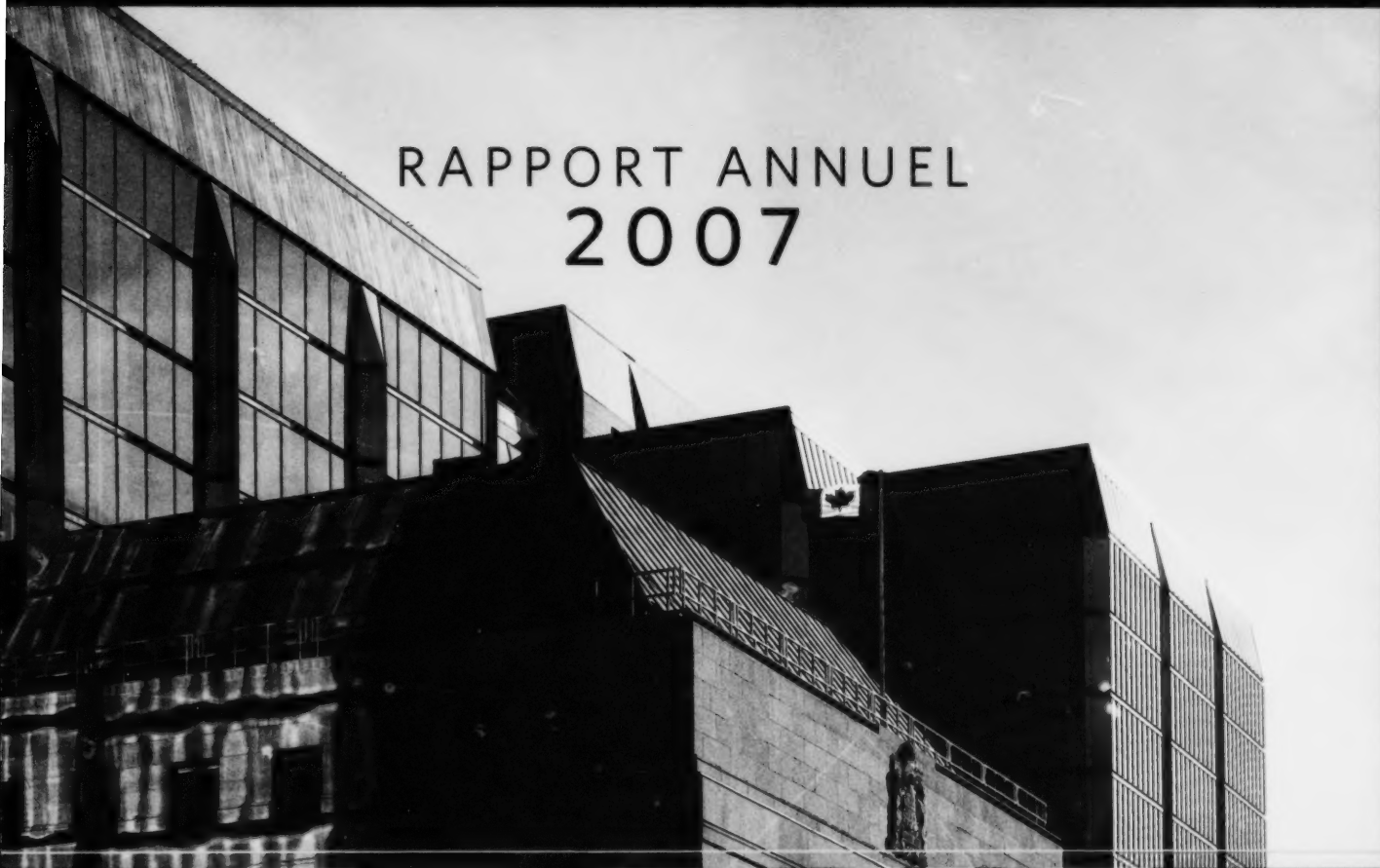




BANQUE DU CANADA  
BANK OF CANADA

# RAPPORT ANNUEL 2007



# LA BOUSSOLE DE LA BANQUE

En tant qu'institution  
publique et milieu de  
travail, nous sommes guidés  
par notre engagement à  
l'égard des Canadiens et de  
l'excellence, ainsi que par  
notre engagement mutuel.

## Notre engagement envers les Canadiens

Afin de promouvoir le bien-être économique et financier du Canada, nous :

- ▶ mettons en œuvre la politique monétaire de façon à préserver la confiance dans la valeur de la monnaie;
- ▶ émettons des billets de banque de qualité aisément acceptés et dotés de caractéristiques anticontrefaçon;
- ▶ contribuons à la fiabilité et à l'efficacité du système financier canadien;
- ▶ fournissons des services efficaces et efficaces en matière de gestion financière;
- ▶ communiquons ouvertement et efficacement nos objectifs et rendons compte de nos actes.

## Notre engagement à l'égard de l'excellence

Forts de notre savoir-faire, nous visons à respecter notre engagement à l'égard des Canadiens en obtenant les meilleurs résultats parmi les banques centrales du monde.

Nous recherchons l'excellence au moyen de recherches et d'analyses de pointe, de partenariats à l'intérieur de la Banque et avec des organismes de l'extérieur, ainsi qu'en nous appuyant sur :

- ▶ l'innovation dans tous les aspects de notre travail;
- ▶ le leadership qui nous permet de réaliser de nouveaux succès;
- ▶ l'intégrité dont nous faisons preuve dans nos activités et nos actions;
- ▶ la diversité de notre personnel et de ses idées.

## Notre engagement mutuel

Nous visons à fournir le meilleur de nous-mêmes dans un milieu de travail où nous :

- ▶ communiquons clairement et ouvertement;
- ▶ mettons en commun nos connaissances et notre expérience;
- ▶ développons nos talents et faisons progresser notre carrière;
- ▶ témoignons notre reconnaissance aux personnes qui nous aident à réaliser nos engagements;
- ▶ nous respectons les uns les autres et respectons nos vies personnelles.





BANK OF CANADA  
BANQUE DU CANADA

**David A. Dodge**  
Governor — Gouverneur

Le 31 janvier 2008

L'honorable James Michael Flaherty, C.P., député  
Ministre des Finances  
21<sup>e</sup> étage  
140, rue O'Connor  
Ottawa (Ontario)  
K1A 0G5

Monsieur le Ministre,

Conformément aux dispositions de la *Loi sur la Banque du Canada*, j'ai l'honneur de vous remettre le rapport de l'institution pour l'année 2007 ainsi que ses états financiers vérifiés pour l'exercice terminé le 31 décembre dernier.

Je vous prie d'agréer, Monsieur le Ministre, l'expression de mes sentiments distingués.

A handwritten signature in black ink, which appears to read 'D.A. Dodge'.

# L'année en bref

Des progrès constants ont été réalisés au regard des priorités énoncées dans le plan à moyen terme de la Banque pour la période de 2007 à 2009.

- *L'inflation a été maintenue près de la cible de 2 %.*
- *La Banque a entrepris un programme de recherche pluriannuel visant à étudier les améliorations possibles au régime actuel de cibles d'inflation.*
- *Des recherches ont été effectuées sur un vaste éventail de sujets dans le but de consolider les activités de la Banque dans les domaines de la politique monétaire, du système financier, de la gestion financière et de la monnaie.*
- *Les niveaux de contrefaçon ont fortement diminué, et on s'affaire maintenant à évaluer les technologies et les matériaux qui rendront la prochaine génération de billets aussi sûre que possible.*
- *Le système financier canadien s'est avéré solide et résilient face à la série d'événements liés aux turbulences des marchés financiers mondiaux et à la réévaluation des actifs risqués.*
- *La Banque a maintenu le taux du financement à un jour près de la cible visée durant ces événements, en injectant des liquidités dans le système financier.*
- *Les mesures prises par la Banque en réaction aux turbulences financières ont contribué à préserver la confiance dans l'économie et le système financier du pays.*
- *La Banque a joué un rôle efficace dans divers forums internationaux, et ses efforts pour réformer le FMI ont commencé à porter leurs fruits.*
- *Elle a pris en charge les fonctions de vente et de marketing liées au programme fédéral de placement des titres au détail.*
- *La Banque a poursuivi la consolidation de son infrastructure des technologies de l'information.*
- *Un nouveau gouverneur a été nommé pour un mandat de sept ans qui commencera le 1<sup>er</sup> février 2008.*





# Table des matières



4 Message du gouverneur

8 Gouvernance

14 Les employés et le milieu de travail

15 Politique monétaire

20 Monnaie

24 Système financier

29 Gestion financière

33 Administration générale

36 Rapport financier

41 États financiers

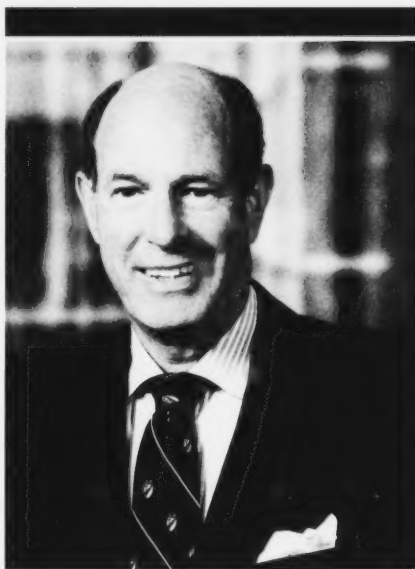
62 Cadres supérieurs



L'année 2007 a été marquée par une volatilité nettement accrue sur les marchés financiers et les marchés des changes, ainsi que par un élargissement des écarts de crédit. En dépit de l'agitation des marchés financiers, l'économie canadienne a poursuivi son essor, et l'inflation est demeurée proche de la cible de 2 % que nous visons. Dans le présent préambule au rapport annuel, mon dernier à titre de gouverneur, je commence par évoquer l'évolution économique et financière et les défis qui ont jalonné l'année écoulée. Je passe ensuite en revue sept défis importants que le Canada et la Banque ont dû relever au cours des sept années qu'a duré mon mandat et qui continueront de nécessiter une attention soutenue.

## Survol économique

L'événement le plus important de l'an passé a été la turbulence qui a commencé à secouer les marchés financiers mondiaux à la fin de juillet, à la suite de la détérioration beaucoup plus marquée que prévu du marché des titres adossés à des prêts hypothécaires américains à risque. Ces titres étaient à la base de nombreux produits d'investissement structurés, dont le papier commercial adossé à des actifs. Or, comme beaucoup de ces produits étaient complexes et opaques, les investisseurs ignoraient souvent dans quelle mesure ces instruments étaient susceptibles de subir des pertes découlant de leur exposition aux prêts hypothécaires américains à risque. Ce manque de transparence, conjugué à la difficulté d'évaluer les risques en cause, a entraîné l'effondrement du marché des produits structurés au milieu du mois d'août, les investisseurs ayant alors commencé à remettre en question la valeur des actifs auxquels étaient adossés les titres structurés qu'ils détenaient. Dès lors, les conditions de crédit se sont resserrées, et le coût du financement pour les banques s'est mis à augmenter, compte tenu de l'incertitude entourant l'ampleur de leur participation — directe ou indirecte — au marché des produits financiers structurés. La liquidité des marchés monétaires s'est évaporée, les banques devenant réticentes à se consentir des prêts mutuellement, et les investisseurs ont cherché refuge sur le marché des titres d'État.



*David Dodge, gouverneur*

En réaction, la Banque du Canada a utilisé les mécanismes d'intervention habituels dont elle dispose pour préserver la liquidité des marchés monétaires et maintenir le taux du financement à un jour au niveau cible établi aux fins de la politique monétaire. Lorsque la demande accrue de liquidité a propulsé le taux des prêts à un jour garantis bien au-delà du taux cible du financement à un jour, la Banque a procédé, à plusieurs reprises au cours d'une même journée, à des prises en pension spéciales, en vertu desquelles elle a accordé, au taux cible, des prêts à un jour aux négociants principaux en échange de titres du gouvernement du Canada. Elle a également augmenté au besoin le montant des soldes de règlement afin de maintenir le taux du financement à un jour au niveau visé. Quoique ces interventions se soient révélées dans l'ensemble efficaces pour soutenir le bon fonctionnement des marchés de capitaux, il est devenu évident que le cadre législatif à l'intérieur duquel elles sont effectuées devait être révisé. Cet examen est en cours et devrait s'achever au début de 2008.

Les marchés des changes ont aussi été très volatils en 2007. Si la devise des États-Unis s'est dépréciée durant l'année par rapport à la quasi-totalité des grandes monnaies, les cours des changes à l'échelle mondiale ont été particulièrement instables au second semestre, en raison de l'assombrissement des perspectives d'évolution de l'économie américaine. Ces tendances globales et le renchérissement des produits de base aidant, le cours du dollar canadien est passé de quelque 86 cents américains au début de l'année à un peu plus de la parité à la fin de celle-ci. Le huard a en outre affiché une volatilité quotidienne et hebdomadaire sans précédent de la mi-septembre à la mi-novembre, pour atteindre à un moment donné un sommet intrajournalier situé juste au-dessus de 1,10 dollar américain.

L'expansion de l'économie mondiale s'est poursuivie à un rythme robuste en 2007, même si des signes d'un certain tassement sont apparus au quatrième trimestre. La forte demande mondiale a soutenu la fermeté des prix des produits de base, et les cours du pétrole brut, des céréales et oléagineux et des métaux précieux ont grimpé, alors que ceux des métaux communs sont restés près des niveaux élevés enregistrés en 2006. Alimentée par la vigueur de la croissance à l'échelle du globe et par l'amélioration des termes de l'échange, l'économie canadienne a tourné à un niveau légèrement supérieur à sa capacité de production tout au long de 2007. Le ratio de l'emploi à la population a atteint un sommet historique de 63,8 %, le taux de chômage a touché son niveau le plus bas des 33 dernières années, soit 5,8 %, et la demande intérieure s'est vivement accrue.

## Politique monétaire

En raison de la turbulence des marchés financiers, de la volatilité des taux de change et du dynamisme inattendu de la demande intérieure, la conduite de la politique monétaire a été particulièrement riche de défis en 2007. La Banque a laissé les taux d'intérêt inchangés pendant la première moitié de l'année, mais ensuite, il est devenu clair qu'un certain raffermissement de la politique était

nécessaire pour contenir les pressions inflationnistes. L'institution a donc relevé le taux cible du financement à un jour de un quart de point de pourcentage en juillet, en précisant qu'un nouveau resserrement des conditions monétaires serait peut-être nécessaire. Toutefois, en octobre, elle a estimé que plusieurs facteurs allaient atténuer les pressions inflationnistes, dont la contraction du crédit attribuable à l'instabilité des marchés financiers, la vigueur du dollar canadien et la dégradation des perspectives concernant les exportations canadiennes vers les États-Unis, et qu'une nouvelle hausse du taux directeur n'était plus justifiée. Celui-ci n'a donc pas été modifié, et la Banque a déclaré que les risques à la hausse et à la baisse pesant sur sa projection en matière d'inflation étaient relativement équilibrés. En décembre, cependant, il était devenu évident que les risques à la baisse entourant la projection s'étaient accrus compte tenu, d'une part, de l'attente d'une détérioration encore plus poussée de la demande d'exportations canadiennes vers les États-Unis et, d'autre part, d'un nouveau resserrement des conditions du crédit. L'institution a donc réduit le taux cible du financement à un jour de un quart de point de pourcentage pour le ramener à son niveau du début de l'année, soit 4,25 %.

*En raison de la turbulence des marchés financiers, de la volatilité des taux de change et du dynamisme inattendu de la demande intérieure, la conduite de la politique monétaire a été particulièrement riche de défis en 2007.*

L'inflation mesurée par l'IPC global a été relativement volatile en 2007, sous l'influence des fluctuations des cours de l'énergie et des changements touchant la TPS. Affichant une moyenne de 2,1 % et atteignant 2,4 % en

fin d'année, elle est cependant demeurée à l'intérieur de la fourchette de maîtrise de l'inflation, qui va de 1 à 3 %. Le niveau de l'inflation mesurée par l'indice de référence, qui avait atteint 2,5 % au milieu de l'année, est tombé brusquement à 1,5 % à la fin de l'année, en partie à cause de l'intensification des pressions concurrentielles dans le secteur du commerce de détail liées à l'appréciation du dollar canadien. Les attentes d'inflation au Canada sont restées bien ancrées aux alentours de 2 %.

## Des défis pour le Canada et pour la Banque

J'aimerais maintenant m'attarder sur sept défis auxquels le Canada et la Banque ont été confrontés pendant les sept années de mon mandat de gouverneur, sachant que ces défis vont persister dans l'avenir.

Premièrement, il nous a fallu faire preuve de souplesse pour réaffecter les ressources économiques en fonction de l'évolution de la conjoncture. Au cours des sept dernières années, les Canadiens et les Canadiennes ont dû s'adapter à un environnement économique mondial qui a été vivement transformé par la montée en flèche des cours des produits de base, l'intensification de la concurrence asiatique et la mutation rapide du système financier mondial. En revanche, nous pouvons nous réjouir de savoir que nous avons été beaucoup plus prompts à réagir aux chocs survenus au cours de la dernière décennie que lorsque des bouleversements semblables se sont produits dans les années 1970 et 1980. Le taux d'emploi est élevé, les revenus réels augmentent et l'inflation a été maintenue à un niveau très proche de la cible de 2 % que nous visons. Mais le défi reste entier. Les Canadiens doivent être prêts à saisir les nouvelles occasions quand elles se présentent et à s'affranchir des activités qui ont cessé d'être rentables. La plus précieuse contribution que la Banque du Canada puisse apporter à cet épineux processus d'ajustement consiste à préserver la confiance des Canadiens dans la valeur future de leur argent, ce qu'elle fait en maîtrisant l'inflation.

Le deuxième défi a été de raffermir l'ordre monétaire et financier international. À cette fin, la Banque a collaboré avec le ministère des Finances, d'autres banques centrales et le Fonds monétaire international (FMI) pour consolider ce dernier et lui conférer une plus grande efficacité. La Banque est convaincue que le FMI peut jouer un rôle crucial en matière de surveillance du fait de ses activités

bilatérales et multilatérales à ce chapitre. Nous avons déployé beaucoup d'énergie pour que ces activités soient plus efficaces et pour améliorer la gouvernance du Fonds. Nos efforts ont abouti à des progrès importants. Ainsi, le Conseil d'administration du FMI a adopté un nouveau cadre juridique relatif à la surveillance bilatérale qui privilégie le maintien de la stabilité économique à l'échelle du globe. Mais il reste encore beaucoup à faire pour améliorer la gouvernance du FMI et l'efficacité de ses actions. Nous devons continuer de bâtir un ordre monétaire et financier international fondé sur le marché, au sein duquel les pays respectent les « règles du jeu », en permettant entre autres l'ajustement des taux de change réels pour faciliter la correction des déséquilibres mondiaux.

Notre troisième défi a été de maintenir la dette publique à un niveau soutenable. Les gouvernements fédéral et provinciaux du Canada ont su mettre à profit la conjoncture propice des sept dernières années pour la ramener à un niveau plus viable, ce qui a eu une incidence directe sur la bonne tenue de l'économie et a aidé la Banque à garder l'inflation à un taux bas et stable. Les administrations publiques devraient continuer à réduire le fardeau de la dette. Cependant, le vieillissement de la population canadienne se poursuit, et l'amélioration des termes de l'échange du pays ne durera pas indéfiniment. Il pourrait donc s'avérer plus difficile d'abaisser encore le ratio de la dette publique au PIB au cours des sept prochaines années.

Le quatrième défi a consisté à améliorer l'efficacité et la stabilité du système financier canadien. Pendant mon mandat de gouverneur, la Banque a entrepris des recherches sur des questions touchant ces deux aspects, dont nous publions les résultats depuis 2002 dans notre *Revue du système financier*. Nous avons travaillé en étroite collaboration avec les Autorités canadiennes en valeurs mobilières, le Bureau du surintendant des institutions financières, la Société d'assurance-dépôts du Canada et le ministère des Finances pour promouvoir une efficacité accrue des institutions et des marchés de capitaux canadiens. Et nous avons coopéré avec d'autres banques centrales, la Banque des Règlements Internationaux et le Forum sur la stabilité financière pour renforcer la stabilité financière dans le monde. Des progrès ont été accomplis en ce sens, et le besoin de développer des actions coordonnées fait son chemin dans les esprits. Par ailleurs, il nous faut continuer sur cette lancée si le Canada veut conserver les institutions et les marchés concurrentiels

qui sont indispensables pour optimiser l'utilisation de l'épargne et la répartition de l'investissement.

Le renouvellement des infrastructures constitue le cinquième défi. À l'échelle nationale, il s'agit de moderniser de la manière la plus efficiente et la plus rapide qui soit une infrastructure désuète; cette tâche pourrait éventuellement être réalisée en partie au moyen de partenariats public-privé. Tout comme le Canada a entrepris de rénover son infrastructure, la Banque a effectué des investissements considérables dans le renouvellement et l'amélioration de la sienne. Nous sommes en train de rendre nos systèmes TI plus efficaces et plus fiables, et nous avons investi dans la recherche-développement afin de renforcer la sûreté des billets de banque. Mais notre tâche n'est pas terminée, et nous avons réservé des fonds pour apporter d'autres améliorations à l'infrastructure de la Banque au cours des prochaines années.

*Le dernier grand défi consiste à maintenir l'inflation à un niveau bas, stable et prévisible. La Banque est parvenue à relever ce défi crucial, un défi qui continuera de se poser pendant les années à venir.*

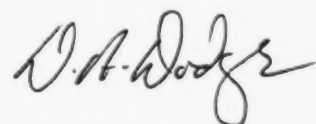
Le sixième défi a été — et demeure — de favoriser une croissance plus forte de la productivité. C'est en effet le seul moyen d'obtenir des gains durables sur le plan du revenu et du bien-être économique. La productivité du travail a été atone au cours des sept dernières années : elle n'a progressé que de 1 % par an, soit nettement en deçà du taux de 1½ % attendu par la Banque. Ce manque de dynamisme découle peut-être en partie de la réaffectation majeure des ressources qui s'opère actuellement parmi divers secteurs de l'économie canadienne, et il pourrait donc s'avérer passager. Les pouvoirs publics doivent voir à la pertinence des politiques d'éducation et de formation et à la réduction des obstacles à l'efficacité. Pour notre part, nous continuerons de rehausser l'efficacité de nos opérations. Nous veillerons également à ce que la politique monétaire favorise une croissance économique soutenue. Ce qui m'amène au septième défi.

Le dernier grand défi consiste à maintenir l'inflation à un niveau bas, stable et prévisible. Notre économie ayant subi plusieurs chocs, il n'a pas été facile de garder l'inflation près de la cible de 2 % au cours des sept dernières années. La Banque est parvenue à relever ce défi crucial, un défi qui continuera de se poser pendant les années à venir.

Les Canadiens se sont rendu compte que la meilleure contribution que la banque centrale peut apporter à leur bien-être économique consiste à préserver la confiance dans la valeur future de la monnaie. Pendant les années 1970, nous avons été témoins de l'instabilité économique et sociale causée par un taux d'inflation élevé et volatil. Au cours de la décennie suivante, nous avons endigué l'inflation, mais au prix d'une récession. Depuis le début des années 1990, notre régime de poursuite de cibles d'inflation nous aide à maintenir l'inflation à un niveau très proche du taux cible. Mais nous ne saurions nous reposer sur nos lauriers. Pour continuer à relever le défi de la maîtrise de l'inflation, la Banque doit poursuivre ses recherches de pointe dans le domaine de la politique monétaire. À cette fin, elle a lancé en 2006 un ambitieux programme de recherche pour déterminer si le régime actuel de cibles d'inflation est susceptible d'amélioration. Deux grandes questions sont à l'étude : quels sont les coûts et avantages potentiels d'une cible d'inflation plus basse, et quels sont les coûts et avantages d'une cible de niveau des prix qui tiendrait compte des résultats passés en matière d'inflation? La Banque publiera les conclusions de ces travaux bien avant de signer, en 2011, sa prochaine entente avec le gouvernement fédéral relative à la cible de maîtrise de l'inflation. Quelle que soit l'issue de ce programme, je suis persuadé que mes collègues à la Banque et mon successeur, Mark Carney, sauront faire en sorte que l'inflation demeure à un niveau bas et prévisible, au profit de tous les Canadiens.

## Conclusion

Pour terminer, j'aimerais remercier tous les employés de la Banque, mes collègues du Conseil de direction ainsi que les membres du Conseil d'administration, qui ont travaillé avec acharnement et qui m'ont soutenu, non seulement pendant l'année écoulée mais tout au long de mon mandat de gouverneur. C'est à leur expertise et à leur engagement à l'égard de l'excellence que l'on doit les nombreux succès de la Banque.





# Gouvernance

## Le mandat de la Banque

Comme le prévoit la *Loi sur la Banque du Canada*, la Banque du Canada, en tant que banque centrale du pays, a pour mandat de promouvoir le bien-être économique des Canadiens. Pour ce faire, elle s'emploie à maintenir l'inflation à un niveau bas, stable et prévisible, à émettre des billets de banque sûrs, à exercer une surveillance générale des principaux systèmes de compensation et de règlement et à favoriser la stabilité et l'efficacité du système financier. En sa qualité d'agent financier du gouvernement fédéral, la Banque gère en outre les réserves de change, la dette publique et les opérations de trésorerie.

## La gouvernance institutionnelle en 2007

La gouvernance à la Banque repose sur un solide cadre législatif établi par la *Loi sur la Banque du Canada*, qui fixe les rôles et les responsabilités du gouverneur, du premier sous-gouverneur, du Conseil d'administration et du gouvernement fédéral. Eu égard à ce cadre, aux pratiques optimales en vigueur dans d'autres institutions publiques et banques centrales, ainsi qu'aux pratiques pertinentes du secteur privé, la Banque s'acquitte de son mandat en tablant sur la planification stratégique, la gestion des risques, l'ouverture des communications et la clarté de la reddition de comptes au regard des priorités établies et des résultats obtenus.

La Banque s'est attelée à plusieurs priorités en 2007, soit la première année couverte par son plan à moyen terme triennal. Le Conseil d'administration a approuvé l'orientation stratégique et le plan lui-même en 2006, et a surveillé de près la mise en œuvre de celui-ci en 2007. Ce suivi a consisté notamment à évaluer l'incidence d'imprévus ayant touché quelques projets liés aux technologies de l'information, dont le retard qu'accuse l'atteinte de certains des objectifs concernant le renouvellement de l'infrastructure. Le Conseil a mis sur pied le Comité consultatif sur les technologies de l'information, présidé par Philip Deck, pour qu'il étudie ces problèmes

en profondeur. Tout au long de l'année, le Conseil a également émis des avis sur les ajustements à apporter au plan à moyen terme, et, dans le cadre de son examen annuel de l'intendance de l'institution, il a évalué les réalisations de la direction par rapport aux objectifs fixés dans le plan.

Au chapitre de la gestion des risques, la Banque a pour pratique de définir les principales sources de risques compte tenu de ses responsabilités et de ses priorités stratégiques. Dans le contexte d'une évaluation annuelle, les cadres supérieurs se penchent sur les risques liés aux activités, à la réputation, aux finances, au fonctionnement, à la sécurité et au plan antisinistre de l'institution. Par la suite, ils déterminent et jaugent les risques susceptibles d'empêcher cette dernière d'atteindre ses objectifs. En 2007, ces responsables ont géré les risques relatifs aux plans de la Banque, qui découlaient de changements apportés à plusieurs initiatives liées aux technologies de l'information, en réaffectant les ressources, en différant d'autres projets et en modifiant les calendriers d'exécution. Vu l'importance que revêtent dans le plan à moyen terme les priorités en matière de technologies de l'information, un département distinct, spécialisé dans ce domaine, a été constitué.

La gestion des risques à la Banque passe aussi nécessairement par l'instauration de plans visant à assurer la poursuite des opérations en cas de perturbation des activités normales. Ces plans sont axés sur la continuité des opérations bancaires essentielles et sur la sécurité du personnel. La direction surveille en outre les stratégies d'atténuation des risques qui sont en place et qui sont revues périodiquement par le département de la Vérification. Enfin, le Conseil d'administration supervise le cadre de gestion des risques.

La Banque est dotée d'une entité indépendante, le Bureau de surveillance des risques financiers, qui fait le suivi et rend compte du rendement des placements ainsi que des risques associés aux opérations de gestion de la dette et des réserves de change du gouvernement. Les résultats



# Le Conseil d'administration



**David Dodge**  
Gouverneur  
Nommé en 2001



**Paul Jenkins**  
Premier sous-gouverneur  
Nommé en 2003



**Jean-Guy Desjardins**  
Administrateur principal  
Président du conseil et chef  
de la direction, Centria Inc.  
Montréal (Québec)  
Nommé en mars 2003



**William Black**  
Administrateur de société  
Halifax (Nouvelle-Écosse)  
Nommé en octobre 2006



**Philip Deck**  
Président du conseil et  
chef de la direction, MKS Inc.  
Toronto (Ontario)  
Nommé en octobre 2006



**Paul Dicks**  
Associé, Benson Myles  
St. John's  
(Terre-Neuve-et-Labrador)  
Nommé en décembre 2002



**Bonnie DuPont**  
Vice-présidente générale,  
Ressources de l'entreprise,  
Enbridge Inc.  
Calgary (Alberta)  
Nommée en octobre 2006



**Douglas Emsley**  
Président du conseil et président,  
Agriculture Development  
Corporation  
Regina (Saskatchewan)  
Nommé en juin 2007



**Jock Finlayson**  
Vice-président directeur, Politiques,  
Business Council of  
British Columbia  
Vancouver (Colombie-Britannique)  
Nommé en juin 2007



**Carol Hansell**  
Associée principale,  
Davies Ward Phillips  
& Vineberg s.r.l.  
Toronto (Ontario)  
Nommée en octobre 2006



**David Laidley**  
Président émérite  
du conseil d'administration,  
Deloitte & Touche s.r.l. (Canada)  
Montréal (Québec)  
Nommé en juin 2007



**Gilles Lepage**  
Administrateur de société  
Caraquet (Nouveau-Brunswick)  
Nommé en mai 2005



**Michael O'Brien**  
Administrateur de société  
Charlottetown  
(Île-du-Prince-Édouard)  
Nommé en octobre 2006



**Thomas J. Rice**  
Président du conseil, Jovian  
Capital Corporation  
Winnipeg (Manitoba)  
Nommé en juin 2005



**Robert Wright**  
Sous-ministre des Finances  
Membre d'office



**Le Bureau supérieur de direction** (de gauche à droite) : Sheila Niven, chef, Services généraux; Paul Jenkins, premier sous-gouverneur; David Longworth, sous-gouverneur; Sheryl Kennedy, sous-gouverneure; Mark Jewett, avocat général et secrétaire général; Janet Cosier, conseillère, Planification stratégique et gestion des risques; David Dodge, gouverneur; Pierre Duguay, sous-gouverneur; Tiff Macklem, sous-gouverneur; Carole Briard, chef, Services des technologies de l'information; Sheila Vokey, chef, Services financiers

de ce suivi sont contrôlés conjointement par la Banque et le ministère des Finances, qui représente les intérêts du gouvernement à cet égard.

La transparence rendue possible par des communications régulières et efficaces demeure un autre élément crucial du cadre de gouvernance de la Banque. Cette année encore, le gouverneur et le premier sous-gouverneur ont témoigné à plusieurs reprises devant des comités de la Chambre des communes et du Sénat. Dans les discours qu'ils ont prononcés dans la dernière partie de l'année, les cadres supérieurs de l'institution se sont concentrés sur les problèmes de liquidité et de crédit touchant les marchés financiers. La Banque s'efforce de rendre compte des résultats obtenus au regard de ses objectifs de politique publique en se fondant sur un solide programme de publication et en diffusant une vaste gamme de renseignements et de documents de recherche dans son site Web, à l'adresse <http://www.banqueducanada.ca>.

## Faits saillants

En avril 2007, le gouverneur, David Dodge, a annoncé son intention de ne pas solliciter le renouvellement de son mandat arrivant à échéance le 31 janvier 2008. En mai, le Conseil d'administration a mis sur pied un comité spécial formé des administrateurs indépendants et l'a chargé de la recherche de candidats au poste de gouverneur, lequel, comme le prévoit la *Loi sur la Banque du Canada*, est nommé sous réserve de l'approbation du

gouverneur en conseil. La description du processus de sélection qui a été suivi se trouve dans le site Web de la Banque. Il supposait la création d'un sous-comité du comité spécial, l'embauche d'une agence de recrutement de cadres, la publication d'annonces dans des journaux nationaux, l'organisation de nombreuses réunions consacrées à l'examen des candidatures et la tenue d'entrevues. Le 4 octobre, le Conseil d'administration a annoncé la nomination de Mark Carney au poste de gouverneur, pour un mandat de sept ans. M. Carney s'est joint à la Banque du Canada le 1<sup>er</sup> novembre 2007 à titre de conseiller du gouverneur, poste qu'il occupera jusqu'à ce qu'il entame son mandat de gouverneur, soit le 1<sup>er</sup> février 2008.

Plus tard dans l'année, le Conseil d'administration a entrepris le processus de sélection d'un nouveau sous-gouverneur à la suite de la démission de Tiff Macklem, qui a été nommé sous-ministre délégué des Finances. La nomination de son successeur, John Murray, a été annoncée le 4 janvier 2008.

## Le cadre de gouvernance

La responsabilité de la gouvernance de la Banque relève principalement du Conseil d'administration. C'est en effet à ce dernier qu'il revient de surveiller l'ensemble des fonctions administratives et des processus de gestion de l'institution.

Le Bureau supérieur de direction assure quant à lui une orientation générale et un soutien à la direction de la Banque et statue sur les grandes questions et politiques d'ordre organisationnel, financier et stratégique qui doivent être recommandées au Conseil d'administration aux fins d'approbation<sup>1</sup>.

Selon la *Loi sur la Banque du Canada*, le gouverneur assume seul la responsabilité de la politique monétaire. Mais, en pratique, il la partage avec ses collègues du Conseil de direction de la Banque, soit le premier sous-gouverneur et les quatre sous-gouverneurs. Le Comité du système financier, pour sa part, s'occupe des questions spécifiques liées à la fiabilité et à la solidité du système financier canadien, à l'architecture financière internationale et au rôle de la Banque en matière de réglementation<sup>2</sup>.

## Le Conseil d'administration

Outre le gouverneur, qui en vertu de la loi assume la présidence du Conseil d'administration, et le premier sous-gouverneur, le Conseil comprend douze administrateurs indépendants et le sous-ministre des Finances (qui n'a pas droit de vote, mais qui constitue un lien important avec le ministère). Les administrateurs sont nommés pour un mandat renouvelable de trois ans par le ministre des Finances, avec l'approbation du gouverneur en conseil. En 2007, trois nouveaux administrateurs se sont joints au Conseil, et des séances d'orientation avec le personnel de la Banque ont été organisées pour les aider à se familiariser avec les fonctions, les activités et les plans de l'institution.

Comme il a été mentionné, les membres du Conseil sont chargés d'examiner et d'entériner les objectifs, les plans et le budget de la Banque. Ils procèdent chaque année à une revue des plans de relève de celle-ci, qui vise à assurer la continuité des connaissances et la gestion efficace de l'institution de façon permanente.

En 2007, les administrateurs indépendants ont élu un nouvel administrateur principal, Jean-Guy Desjardins, après le départ de David Barnard en juin. En tant que président du Comité de gouvernance, l'administrateur principal supervise les pratiques de gouvernance du Conseil et de la Banque. Par ailleurs, il préside les séances à huis clos auxquelles participent les administrateurs

indépendants à chaque réunion du Conseil et dirige le processus annuel d'autoévaluation, un outil permettant une analyse approfondie des pratiques suivies par le Conseil et de la satisfaction de ce dernier à l'égard de l'information et du soutien fournis par la direction.

Bien que le Conseil ne soit pas responsable de la conduite de la politique monétaire, il exerce des fonctions de surveillance générale de l'efficacité du processus. C'est dans cet esprit qu'il se réunit à huis clos une fois l'an avec le conseiller spécial, un expert externe invité à travailler avec l'équipe de direction pour une période d'un an. Steve Ambler, professeur au département d'économie de l'Université du Québec à Montréal, a terminé son séjour à la Banque en juillet 2007. Pendant son mandat, il a concentré ses recherches et les conseils qu'il prodiguait à l'institution sur la poursuite de cibles d'inflation et la modélisation macroéconomique appliquée.

Le Conseil d'administration compte six comités permanents (décrits dans le tableau de la page 13), sur lesquels il s'appuie pour s'acquitter de ses responsabilités en matière de gouvernance et de surveillance.

Des comités consultatifs temporaires sont créés de temps à autre en vue d'examiner des sujets d'un intérêt particulier. Il existe actuellement un comité consultatif chargé de discuter des questions liées aux technologies de l'information. Le Comité consultatif sur la monnaie, mis sur pied en 2002 et présidé par Tom Rice, a conclu en décembre qu'avec la mise en œuvre réussie de la stratégie relative à la monnaie, il s'était acquitté de son mandat et pouvait désormais cesser ses activités. En 2007, outre les sept réunions du Conseil et de ses comités, il y a eu de nombreuses rencontres du comité spécial constitué, avec son sous-comité, pour piloter le processus de sélection du prochain gouverneur de la Banque. (Voir le site Web de la Banque à l'adresse [http://www.banqueducanada.ca/fr/bref/conseil\\_admin.html](http://www.banqueducanada.ca/fr/bref/conseil_admin.html) pour des détails sur l'assiduité des administrateurs aux réunions.)

Les administrateurs sont rémunérés selon un barème d'émoluments établi par le gouvernement, approuvé par le gouverneur en conseil et publié dans la *Gazette du Canada*. Ce barème peut également être consulté dans le site Web de la Banque. En 2007, la rémunération totale

1 Cette entité est formée du gouverneur, du premier sous-gouverneur, des quatre sous-gouverneurs, de l'avocat général et secrétaire général, de la conseillère en planification stratégique et en gestion des risques, ainsi que des chefs des départements des Services généraux, des Services financiers et des Services des technologies de l'information.

2 Ce comité est composé des membres du Conseil de direction, de l'avocat général et secrétaire général, du chef du département des Communications et d'un conseiller.



**Le Conseil de direction** (de gauche à droite) : Paul Jenkins, premier sous-gouverneur; Pierre Duguay, sous-gouverneur; Sheryl Kennedy, sous-gouverneure; David Dodge, gouverneur; David Longworth, sous-gouverneur; Tiff Macklem, sous-gouverneur<sup>3</sup>. En médaillon : John Murray, sous-gouverneur.

versée aux administrateurs s'est élevée à 312 125 \$ (comparativement à 274 400 \$ en 2006, en raison des réunions du Comité spécial).

## Le Conseil de direction

Selon la *Loi sur la Banque du Canada*, le gouverneur assume la responsabilité de la conduite de la politique monétaire. Mais, en pratique, il la partage avec ses collègues du Conseil de direction. Celui-ci fonctionne par consensus pour formuler, mettre en œuvre et communiquer la politique monétaire avec l'appui des départements d'analyse économique et du département des Communications.

L'entente conclue entre la Banque et le gouvernement fédéral relativement à la cible de maîtrise de

l'inflation, reconduite quatre fois depuis 1991, constitue un élément central du cadre redditionnel en matière de politique monétaire. L'entente actuelle prendra fin le 31 décembre 2011. La cible d'inflation est fixée à 2 %, le point médian d'une fourchette qui va de 1 à 3 %. En général, les décisions de politique monétaire concernant le niveau approprié du taux d'intérêt directeur par rapport à la cible d'inflation à moyen terme sont prises à huit dates d'annonce préétablies au cours de l'année. Ces décisions sont transmises par voie de communiqué et sont également publiées dans le *Rapport sur la politique monétaire* et sa mise à jour, documents dans lesquels la Banque examine les tendances et conjonctures économiques et financières au regard de la stratégie qu'elle poursuit pour la maîtrise de l'inflation au Canada.

<sup>3</sup> Tiff Macklem a été sous-gouverneur de 2004 au 31 octobre 2007, date à laquelle il a été nommé sous-ministre délégué au ministère des Finances. John Murray a été nommé sous-gouverneur le 4 janvier 2008.

# Comités du Conseil d'administration

Nom et mandat du comité	Composition (au 31 décembre 2007)
Le <b>Comité de direction</b> fournit une tribune à la direction de la Banque pour traiter de questions générales de politique et de planification liées à la gestion de la Banque et prend des décisions au nom du Conseil lorsqu'il est impossible d'en convoquer tous les membres. Ce comité a été établi en vertu de la <i>Loi sur la Banque du Canada</i> .	D. A. Dodge (président) W. P. Jenkins W. A. Black J.-G. Desjardins B. D. DuPont C. Hansell R. A. Wright (membre d'office)
Le <b>Comité de gouvernance</b> revoit l'efficacité des pratiques de gouvernance de la Banque et toute autre question connexe.	J.-G. Desjardins (président) W. A. Black B. D. DuPont C. Hansell
Le <b>Comité de la planification et du budget</b> surveille le processus de planification stratégique, de préparation du budget et de suivi des dépenses de la Banque, ainsi que les fonctions d'intendance et le suivi qui y est lié.	J.-G. Desjardins (président) Ensemble des membres du Conseil
Le <b>Comité de la vérification</b> supervise le cadre de contrôle interne de la Banque, ainsi que l'efficacité de son cadre de gestion des risques et de gouvernance.	M. L. O'Brien (président) D. A. Emsley D. H. Laidley G. Lepage
Le <b>Comité des ressources humaines et de la rémunération</b> exerce un rôle de surveillance à l'égard des activités liées aux ressources humaines et à la rémunération, dont la stratégie de rémunération globale et les prestations de retraite.	B. D. DuPont (présidente) W. A. Black P. D. Dicks J. A. Finlayson
Le <b>Comité des pensions*</b> a le pouvoir d'adopter toutes les mesures que la Banque doit prendre en sa qualité d'administrateur du Régime de pension, du Régime de pension complémentaire et des fonds en fiducie.	W. P. Jenkins (président) P. D. Dicks C. Hansell M. L. O'Brien
* Mis à part les membres du Conseil, le Comité des pensions comprend trois autres cadres supérieurs de la Banque, qui sont nommés par le Conseil.	



# Les employés et le milieu de travail

La Banque compte environ 1 200 employés, dont la majorité travaille au siège, à Ottawa. Le reste, soit environ 10 % de l'effectif, est affecté aux centres des opérations de Montréal et de Toronto ainsi qu'aux bureaux régionaux de Vancouver, Calgary, Toronto, Montréal et Halifax. En tant qu'organisation fondée sur la recherche et le savoir, la Banque s'efforce de créer un milieu de travail exceptionnel dans le but d'attirer et de motiver les employés les plus susceptibles de l'aider à atteindre ses objectifs. Ce sont donc des professionnels talentueux qui mènent des recherches, élaborent des politiques, fournissent des services et assurent la bonne marche de l'institution, et ce, afin de promouvoir la prospérité économique du pays.

La Banque a adopté toute une série de valeurs, dont un engagement à l'égard de l'excellence et un engagement mutuel (voir « La boussole de la Banque » en deuxième de couverture). Les communications claires et ouvertes, la reconnaissance, le respect et la mise en commun des connaissances sont les fondements de ces engagements, et ce sont eux qui contribuent à créer un milieu de travail où les employés s'investissent pleinement et où la collaboration et l'épanouissement professionnel vont de soi.

La Banque mise également sur la diversité et la considère comme un atout, ainsi qu'en témoignent ses employés, qui viennent d'horizons très divers. Le personnel bénéficie de tout l'appui nécessaire pour apprendre les deux langues officielles et perfectionner ses compétences



Glen Provost et Mary McGrath, Section de la gestion de l'information et des données, département des Recherches

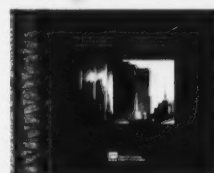
linguistiques; d'ailleurs, comme 70 % de l'effectif possède une connaissance fonctionnelle de ces deux langues, le français et l'anglais sont régulièrement utilisés dans le milieu de travail. L'institution favorise la diversité en encourageant l'innovation et les solutions créatives pour relever les défis liés au travail.

Outre ce qu'elle fait pour créer un milieu de travail de qualité supérieure, la Banque offre à ses employés un programme de rémunération globale concurrentiel, de même que d'excellentes occasions de formation et de perfectionnement. Des précisions sur la Banque et sur les possibilités de carrière qu'elle propose se trouvent dans le site Web de l'institution, à l'adresse <http://www.banqueducanada.ca/fr/rh/index.html>.

## Au-delà de l'argent : l'architecture et les œuvres d'art de la Banque du Canada

*Le troisième volume de la série de livres-souvenirs de la Banque, intitulé Au-delà de l'argent : l'architecture et les œuvres d'art de la Banque du Canada, retrace les efforts déployés par la banque centrale pour ériger des installations adaptées à ses besoins et à son statut d'institution monétaire nationale. Ce faisant, elle a laissé son empreinte sur le paysage architectural d'Ottawa et d'autres grandes villes canadiennes.*

*L'ouvrage propose au lecteur une visite privilégiée du siège de la Banque, l'un des édifices les plus distinctifs d'Ottawa. On y met en valeur les éléments remarquables de l'architecture et de l'aménagement intérieur des lieux, ainsi que certaines œuvres d'art de la collection de la Banque, laquelle reflète la diversité du pays et la richesse de son patrimoine artistique.*





# Politique monétaire

**Résultat visé :** Contribuer à la bonne tenue de l'économie et à l'amélioration du niveau de vie des Canadiens.

**Stratégie :** Garder l'inflation à un niveau bas, stable et prévisible au moyen d'une cible d'inflation clairement définie.

**Objectifs :** Maintenir l'inflation au taux visé de 2 % et formuler des recommandations quant au cadre de conduite de la politique monétaire susceptible de contribuer le plus à la bonne tenue future de l'économie.

L'expérience révèle que la meilleure façon dont une banque centrale peut concourir à la bonne tenue de l'économie est de maintenir l'inflation à un niveau bas, stable et prévisible. Depuis 1991, les mesures de politique monétaire axées sur cet objectif sont fondées sur une cible d'inflation clairement définie.

## Travail en cours pour atteindre les objectifs et le résultat visé

### Réalisation de la cible d'inflation de 2 %

En 2007, la Banque a été confrontée à plusieurs défis liés à la conduite de la politique monétaire. On pensera notamment à une demande intérieure plus vigoureuse que prévu et aux pressions sur la capacité de production plus vives qu'escompté qui en ont découlé, aux cours de l'énergie élevés, à une appréciation rapide du dollar canadien par rapport à son pendant américain, et à la turbulence qui a secoué les marchés du crédit dans la foulée du net repli de la demande de logements aux États-Unis et des pertes au titre des prêts hypothécaires à risque. Tout au long de l'année, l'économie canadienne a fonctionné légèrement au-delà de son potentiel. Malgré ces défis, la politique monétaire a réussi à maintenir le taux d'accroissement moyen de l'IPC à l'intérieur de la fourchette de maîtrise de l'inflation allant de 1 à 3 % et près de la cible de 2 %.

Au premier semestre de 2007, la croissance économique et l'inflation ont été supérieures aux prévisions. L'inflation mesurée par l'indice de référence a varié entre 2,2 et 2,5 % au cours de cette période. L'inflation mesurée par l'IPC

global s'est pour sa part établie un peu au-dessus de la cible de 2 %, oscillant entre 2,0 et 2,3 % de février à juin, mais elle aurait été plus élevée de 0,5 point de pourcentage n'eût été l'effet de la réduction de la TPS entrée en vigueur en juillet 2006 et des autres modifications des impôts indirects.

En juillet 2007, la Banque a estimé que les pressions sur la capacité s'étaient intensifiées et, le 10 juillet, elle a majoré le taux directeur, qu'elle avait maintenu à 4,25 % depuis mai 2006, pour le porter à 4,50 %. Elle a indiqué à ce moment-là qu'elle pourrait devoir le relever encore quelque peu afin de garder l'inflation à la cible. Le plus important risque à la hausse pesant sur les perspectives d'inflation tenait à une demande des ménages plus forte que prévu, et le principal risque à la baisse, à un ajustement plus important qu'escompté de notre économie à l'appréciation rapide du dollar canadien et à un tassement de l'activité plus profond et plus prolongé dans le secteur du logement aux États-Unis.

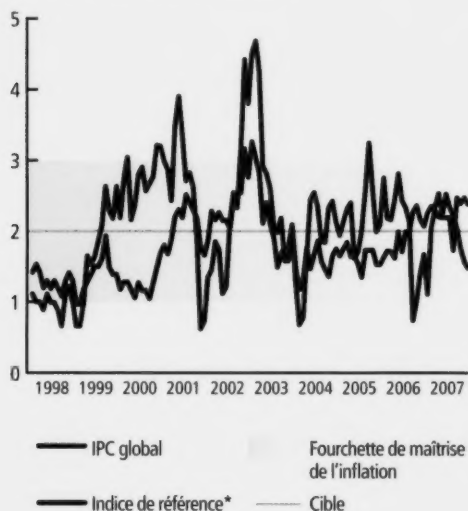
Au second semestre, la conjoncture économique internationale dans laquelle le Canada évolue a changé par suite de la turbulence sur les marchés financiers mondiaux qui est apparue pendant l'été. (Voir à la page 24 de la section Système financier une analyse approfondie de la situation et de la manière dont la Banque a réagi à celle-ci.) Dans une certaine mesure, les risques cernés par la Banque plus tôt dans l'année s'étaient matérialisés au début de l'automne : la demande des ménages au Canada s'était renforcée, l'ajustement dans le secteur de l'habitation aux États-Unis était plus prononcé et le huard avait poursuivi sa progression, passant de quelque

94 cents É.-U. à la mi-juillet à près de 103 cents É.-U. à la mi-octobre. En outre, les conditions du crédit avaient commencé à se resserrer sous l'effet des bouleversements qui agitaient les marchés financiers, le coût du crédit aux entreprises et aux ménages s'étant accru de 25 points de base, selon les estimations, par rapport au taux du

financement à un jour visé par la Banque. Dans ce contexte, le taux cible est resté inchangé en septembre et en octobre. Dans sa livraison d'octobre du *Rapport sur la politique monétaire*, la Banque a actualisé son analyse et ses prévisions économiques en y incorporant les implications du durcissement des conditions du crédit.

## Indice des prix à la consommation

Taux de variation sur douze mois



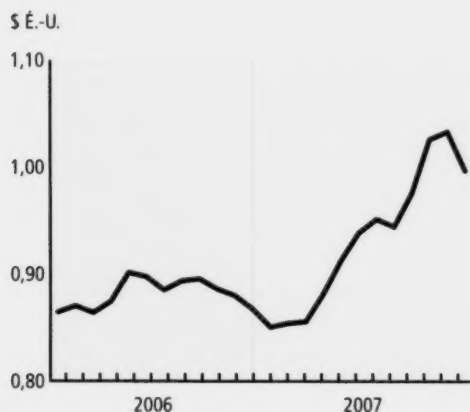
\* Indice excluant huit des composantes les plus volatiles de l'IPC et l'effet des modifications des impôts indirects sur les autres composantes

Dans l'annonce de sa décision de décembre concernant le taux directeur, la Banque a indiqué que la résultante des risques associés à la projection qu'elle avait publiée en octobre s'inscrivait désormais en baisse, et que, dans les prochains mois, tant l'inflation mesurée par l'IPC global que celle mesurée par l'indice de référence seraient vraisemblablement inférieures aux prévisions contenues dans le *Rapport*. Par ailleurs, les difficultés sur les marchés financiers mondiaux s'étaient aggravées, et on s'attendait à ce qu'elles persistent plus longtemps. Dans ces circonstances, le coût du financement pour les banques avait augmenté à l'échelle internationale et au Canada, et les conditions du crédit s'étaient resserrées davantage. Même si d'importants risques à la hausse subsistaient, la Banque a décidé, à la lumière du changement associé à la résultante des risques, d'abaisser le taux cible du financement à un jour pour le ramener à 4,25 %.

La recherche joue un rôle fondamental dans l'atteinte du résultat visé par la Banque en matière de politique monétaire. En 2007, l'institution a chargé un comité constitué de cinq économistes de l'extérieur d'évaluer les recherches réalisées dans le cadre de l'ensemble de ses fonctions économiques. Le comité rendra ses conclusions au début de 2008.

## Taux de change du dollar canadien

Moyennes mensuelles



## Amélioration de nos modèles

Pour mener des analyses et établir des projections sur l'évolution de l'économie, la Banque met au point et utilise un éventail de modèles économétriques, qu'elle améliore constamment. En 2007, elle a accordé une attention particulière au modèle TOTEM (pour *Terms-of-Trade Economic Model*) ainsi qu'au modèle GEM (pour *Global Economy Model*).

Les travaux portant sur le modèle TOTEM, qui sert à évaluer l'évolution de l'économie canadienne, visaient à améliorer son efficacité en procédant à une estimation formelle de ses paramètres et en apportant des modifications à sa structure. Le modèle devrait ainsi produire des prévisions plus justes et permettre de mieux mesurer le degré d'incertitude des projections.

La version du modèle de l'économie mondiale élaborée par la Banque (BOC-GEM) a été perfectionnée et a permis d'étudier de nouveaux enjeux tels que l'incidence des tendances en matière d'épargne et des flux d'investissement à l'échelle internationale, et les effets de la hausse des cours du pétrole.

## Priorités en 2007 et à moyen terme

- Mener des recherches sur les coûts et les avantages qu'il y aurait, d'une part, à abaisser la cible d'inflation et, d'autre part, à adopter une cible fondée sur le niveau des prix.
- Approfondir notre compréhension des rouages et des incidences de la mondialisation.
- Effectuer des études plus poussées sur les liens réels et financiers qui sous-tendent le mécanisme de transmission de la politique monétaire.
- Analyser les ajustements sectoriels et régionaux aux chocs importants de prix relatifs et à d'autres grandes perturbations.
- Réévaluer les perspectives de croissance de la production potentielle compte tenu de l'évolution démographique et des tendances changeantes de la productivité.
- Se pencher sur les limites de la transparence et améliorer les communications de la Banque.

## Progrès accomplis

*Mener des recherches sur les coûts et les avantages qu'il y aurait, d'une part, à abaisser la cible d'inflation et, d'autre part, à adopter une cible fondée sur le niveau des prix*

Au moment où elle a renouvelé l'entente avec le gouvernement du Canada concernant la cible d'inflation, en novembre 2006, la Banque a lancé un ambitieux programme de recherche pluriannuel visant à déterminer si le régime de cibles d'inflation actuel contribue le mieux à la bonne tenue de l'économie canadienne ou s'il est possible de le perfectionner. Cette action concertée, qui fait appel à l'expertise de nombreux chercheurs de la Banque et de l'extérieur, a pour but d'examiner de plus près deux sujets importants, à savoir les coûts et les

avantages qu'il y aurait, d'une part, à abaisser la cible d'inflation et, d'autre part, à remplacer celle-ci par une cible fondée sur le niveau des prix.

De solides bases ont été jetées en 2007, soit la première année complète du programme. La Banque a aidé à organiser des colloques et des séances de travail sur des questions liées au taux d'inflation optimal et à la poursuite de cibles fondées sur le niveau des prix. En outre, son personnel a collaboré avec de nombreux experts de l'extérieur à ces dossiers. Des études préliminaires indiquent, selon plusieurs modèles, que la baisse des taux d'inflation a tendance à améliorer le bien-être de façon globale, notamment en réduisant les distorsions sur le marché du travail, et que, sous certaines réserves, les cibles de niveau des prix semblent faciliter quelque peu la stabilisation du cycle économique. Toutefois, de plus amples recherches s'imposent avant de pouvoir tirer quelque conclusion que ce soit quant à la politique à suivre.

La Banque a créé un site Web (<http://www.inflationtargeting.ca>) servant de centre d'échange d'information sur la recherche en matière de cibles fondées sur l'inflation ou sur le niveau des prix.

### *Approfondir notre compréhension des rouages et des incidences de la mondialisation*

Il est essentiel de comprendre à fond les effets de la mondialisation sur l'économie canadienne pour mener une politique monétaire saine. En 2007, la Banque a surveillé de plus près l'économie chinoise, notamment en effectuant des recherches au sujet de l'incidence de l'émergence de la Chine et, plus généralement, des pays d'Asie sur les prix mondiaux. Selon des études préliminaires concernant les effets directs et indirects de l'importation de biens chinois à faible coût sur l'inflation, cette incidence se serait traduite par une diminution du taux d'inflation au Canada de l'ordre de 0,1 à 0,4 point de pourcentage par an ces dernières années.

Les travaux visant à évaluer la robustesse de la relation traditionnelle qui existe entre les cours des produits de base et le dollar canadien se sont poursuivis. Les résultats obtenus tendent à indiquer que le dollar est devenu plus sensible aux variations de ces cours depuis quelques années. On a aussi effectué des recherches sur les répercussions de la montée en puissance des pays à marché émergent d'Asie sur les cours des produits de base.

## Programme de bourses de recherche

### *Lancement de la Bourse du gouverneur*

*En septembre 2007, la Banque a créé la Bourse du gouverneur, destinée aux chercheurs qui ont commencé leur carrière il y a relativement peu de temps, qui enseignent à titre de professeur adjoint ou de professeur agrégé dans un programme d'études économiques ou commerciales d'une université canadienne, et qui ont démontré qu'ils pouvaient offrir une contribution marquante aux recherches menées dans les domaines qui sont au cœur du mandat de la Banque. Cette bourse annuelle, à l'instar de la Bourse de recherche créée en 2002, a pour objet de favoriser l'excellence dans la recherche et l'analyse, et d'établir des partenariats avec des experts de l'extérieur.*

*La Bourse de recherche fournit un soutien financier à des personnes qui effectuent des recherches de pointe dans les domaines de la macroéconomie, de l'économie monétaire, de la finance internationale ainsi que de l'économie des marchés financiers et des institutions financières. Tous les ans, la Banque organise une séance d'échange de connaissances au cours de laquelle les lauréats présentent leurs travaux récents et rencontrent des chercheurs de l'institution pour discuter de questions d'intérêt commun et de l'orientation future de leurs recherches.*

*Pour obtenir de plus amples renseignements sur le Programme de bourses de recherche, veuillez consulter le site Web de la Banque, à l'adresse <http://www.banqueducanada.ca/fr/bourses>.*

**Remise de la Bourse de recherche de 2007** (de gauche à droite) : le premier sous-gouverneur Paul Jenkins, David Barnard, administrateur et président du Comité de nomination, le titulaire de la bourse, Jean-Marie Dufour, professeur à l'Université McGill, et le gouverneur David Dodge



### *Effectuer des études plus poussées sur les liens réels et financiers qui sous-tendent le mécanisme de transmission de la politique monétaire*

La Banque mène des recherches et des analyses afin de mieux comprendre comment les changements touchant les conditions financières — comme ceux survenus à la fin de l'été et à l'automne de 2007 — influent sur des variables macroéconomiques clés telles que la production et l'inflation. Ainsi, en 2007, on a élaboré un modèle structurel dans lequel les prix des maisons ainsi que le crédit aux entreprises et aux ménages jouent un rôle actif dans le mécanisme de transmission de la politique

monétaire. Ces travaux aideront à évaluer la résultante des risques lors de l'établissement des projections économiques du personnel de la Banque.

### *Analyser les ajustements sectoriels et régionaux aux chocs importants de prix relatifs et à d'autres grandes perturbations*

En 2007, des chercheurs de la Banque ont examiné les liens empiriques entre les termes de l'échange et la croissance de la productivité du travail au Canada. Ils avancent que, les chocs récents des prix relatifs ayant amené le secteur manufacturier à se départir de sa main-d'œuvre

et de ses usines les moins productives, celui-ci devrait enregistrer une légère accélération de la croissance de la productivité du travail à court terme. Le secteur primaire devrait au contraire subir un ralentissement à ce chapitre, car les cours relativement élevés des produits de base ont encouragé l'exploitation de ressources plus coûteuses à extraire et entraîné une vive progression de la demande de main-d'œuvre ainsi qu'un recours accru à des sources de main-d'œuvre moins efficiente.

### *Réévaluer les perspectives de croissance de la production potentielle compte tenu de l'évolution démographique et des tendances changeantes de la productivité*

La croissance de la production potentielle détermine le rythme auquel l'économie peut progresser de manière durable et non inflationniste. Le vieillissement des baby-boomers, le recul des taux de fécondité et la stabilisation du taux d'activité des femmes laissent tous prévoir un ralentissement de la croissance tendancielle du facteur travail dans les prochaines décennies. Cela entraînera un affaiblissement de l'expansion de la production potentielle s'il n'y a pas de hausse compensatoire de la productivité de la main-d'œuvre. Des recherches réalisées en 2007 donnent à penser que le fléchissement de l'offre de main-d'œuvre attribuable au vieillissement de la population devrait se traduire par une augmentation des investissements en machines et matériel, ce qui contribuerait à atténuer la baisse de l'accroissement de la production potentielle. Mais l'ampleur de cette intensification du capital sera fonction de la productivité relative des diverses cohortes et des politiques en matière d'éducation.

Un article paru dans la *Revue de la Banque du Canada* a traité de l'évolution de la productivité des travailleurs canadiens depuis le milieu des années 1990, période durant laquelle la croissance tendancielle de la productivité est demeurée modeste au pays, alors qu'elle a augmenté aux États-Unis. L'analyse révèle que les causes possibles de la progression moindre de la productivité au Canada sont notamment le volume inférieur des investissements dans les technologies de l'information et des communications, les coûts d'ajustement qu'aurait occasionnés la réaffectation des ressources entre secteurs par

suite d'importantes fluctuations des prix relatifs et une demande d'innovation moins vigoureuse.

### *Se pencher sur les limites de la transparence et améliorer les communications de la Banque*

En 2007, la recherche dans le domaine de la transparence a été axée sur les réactions des marchés financiers canadiens aux communications officielles de la Banque du Canada, notamment les déclarations prospectives en matière de politique monétaire. On a également effectué des études sur la meilleure façon de communiquer l'information concernant l'incertitude et les risques qui entachent les perspectives économiques.

## Priorités en 2008

- *Mener des recherches sur les coûts et les avantages qu'il y aurait, d'une part, à abaisser la cible d'inflation et, d'autre part, à adopter une cible fondée sur le niveau des prix.*
- *Approfondir notre compréhension des rouages et des incidences de la mondialisation.*
- *Effectuer des études plus poussées sur les liens réels et financiers qui sous-tendent le mécanisme de transmission de la politique monétaire.*
- *Analyser les ajustements sectoriels et régionaux aux chocs importants de prix relatifs et à d'autres grandes perturbations.*
- *Réévaluer les perspectives de croissance de la production potentielle compte tenu de l'évolution démographique et des tendances changeantes de la productivité.*
- *Se pencher sur les limites de la transparence et améliorer les communications de la Banque.*
- *Réaménager les processus opérationnels et entreprendre d'autres initiatives à l'appui du renouvellement de l'environnement informatique destiné à l'analyse économique.*



# Monnaie

**Résultat visé :** Faire en sorte que les Canadiens se servent des billets de banque en toute confiance.

**Stratégie :** Réduire les niveaux de contrefaçon en deçà d'un seuil clairement défini.

**Objectifs :** Abaisser le taux de contrefaçon, d'ici 2009, à moins de 100 faux billets détectés annuellement par million de billets authentiques en circulation, et se préparer à entreprendre l'émission d'une nouvelle série de billets de banque à compter de 2011.

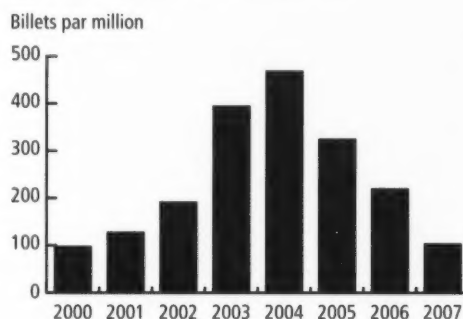
La Banque du Canada est chargée de fournir aux Canadiens des billets de banque qu'ils peuvent utiliser en toute confiance. En 2007, elle a émis 460 millions de billets neufs et a retiré de la circulation 375 millions de coupures usées. Il y avait, à la fin de l'année, quelque 1,7 milliard de billets en circulation, d'une valeur totale d'un peu plus de 50 milliards de dollars.

## Travail en cours pour atteindre les objectifs et le résultat visé

La Banque a adopté une stratégie intégrée ayant pour but de renforcer la confiance du public dans le papier-monnaie canadien. Cette stratégie repose sur quatre piliers, en l'occurrence : rendre les billets plus difficiles à contrefaire, encourager la vérification systématique des billets, promouvoir la répression de la contrefaçon et retirer de la circulation les faux billets ainsi que les coupures des anciennes séries, plus vulnérables.

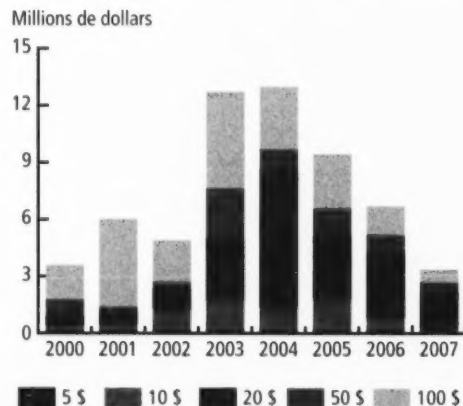
Grâce aux efforts déployés par la Banque du Canada ainsi que par les organismes d'application de la loi et les procureurs, les niveaux de contrefaçon ont baissé, en 2007, pour une troisième année de suite. Le nombre de billets contrefaits détectés par million de billets authentiques en circulation a chuté, passant d'un sommet de 470 en 2004 à 105 en 2007. Ce dernier chiffre, inférieur à celui de 221 enregistré en 2006, se situe juste au-dessus de la cible fixée pour 2009. Près des deux tiers des faux interceptés sont des copies de billets des anciennes séries, moins sûres, même si ces derniers ne représentent que 5 % du papier-monnaie en circulation. La coupure de 20 dollars reste la préférée des faussaires.

## Nombre de faux billets détectés par million de billets en circulation\*



\* Cible visée en 2009, selon le plan à moyen terme : moins de 100 faux billets par million

## Valeur des faux billets trouvés en circulation





## Priorités en 2007 et à moyen terme

- Effectuer des recherches sur les éléments de sécurité, la thématique et la conception de la prochaine génération de billets de banque tout en continuant d'évaluer divers supports d'impression.
- Réorienter les programmes de formation de manière à inciter les commerçants à vérifier l'authenticité des billets.
- Mener des recherches pour mieux comprendre l'utilisation des billets, la contrefaçon ainsi que les autres modes de paiement et les technologies connexes.
- Continuer d'appuyer et de promouvoir les efforts de dissuasion de la contrefaçon.
- Remplacer les billets des séries précédentes et améliorer le Système de distribution des billets de banque.
- Moderniser le matériel de traitement des billets.

## Progrès accomplis

*Effectuer des recherches sur les éléments de sécurité, la thématique et la conception de la prochaine génération de billets de banque tout en continuant d'évaluer divers supports d'impression*

La Banque prévoit lancer en 2011 les premières coupures d'une nouvelle série de billets. En 2007, elle a mis en place un plan détaillé de conception de cette série. Elle a également choisi les technologies et les matériaux qui semblent les plus prometteurs pour améliorer la sûreté du papier-monnaie et a commencé à les évaluer.

La Banque travaille étroitement avec d'autres banques centrales, des sociétés d'impression de produits fiduciaires et des fabricants de matériel pour encourager la mise au point de nouveaux éléments de sécurité et mieux comprendre la menace que pose l'évolution des techniques de reprographie auxquelles ont accès les faussaires. À titre d'exemple, la Banque est membre du Groupe de dissuasion de la contrefaçon des banques centrales, une association de 28 banques centrales qui collaborent en vue de cerner et d'analyser les risques de contrefaçon et d'élaborer des mesures stratégiques pour y faire face. De plus, elle s'est associée avec la Banque d'Angleterre,

l'Université Dalhousie et l'Université de Bangor (pays de Galles) pour examiner comment les techniques de conception et d'impression peuvent servir à produire des billets plus sûrs. Cette étude novatrice est la première de ce genre à être réalisée par une banque centrale, et elle devrait permettre de recueillir des renseignements utiles pour la conception de la prochaine génération de billets de banque canadiens.

### *Réorienter les programmes de formation de manière à inciter les commerçants à vérifier l'authenticité des billets*

La sûreté des billets de banque passe par une meilleure connaissance des éléments de sécurité intégrés à chaque coupure et par leur utilisation systématique pour vérifier l'authenticité des billets. Pour encourager cette pratique, la Banque offre toute une série de documents d'information imprimés, audiovisuels et informatisés. Des renseignements détaillés à ce sujet se trouvent dans son site Web, à l'adresse <http://www.banqueducanada.ca/fr/billets/index.html>. Par ailleurs, le personnel des bureaux régionaux de l'institution donne des séances de formation sur mesure aux détaillants et aux autres établissements qui emploient des caissiers.

En 2007, au chapitre de la formation, la Banque a mis davantage sur les commerces où une bonne part des transactions sont réglées en argent comptant, notamment les stations-service et les dépanneurs. En collaboration avec le Conseil scolaire du district de Durham, la Gendarmerie royale du Canada (GRC), la Police provinciale de l'Ontario et la Sûreté du Québec, elle a aussi lancé avec succès un module d'apprentissage destiné aux élèves du secondaire (dont bon nombre seront appelés, dans le cadre de leur premier emploi, à manipuler des espèces). La Banque a en outre amorcé des discussions avec des représentants des ministères de l'Éducation et des conseils scolaires des différentes provinces au sujet de la possibilité d'intégrer ce nouvel outil, conçu en partenariat avec le Conseil scolaire de Durham, dans les programmes d'études secondaires un peu partout au pays.

### *Mener des recherches pour mieux comprendre l'utilisation des billets, la contrefaçon ainsi que les autres modes de paiement et les technologies connexes*

La Banque sonde régulièrement les Canadiens pour mieux comprendre l'utilisation qu'ils font des billets de banque, mesurer la confiance que ceux-ci leur inspirent et évaluer les pratiques des détaillants en matière de

## Musée de la monnaie

La Banque du Canada abrite le Musée de la monnaie, qui a pour mission, d'une part, de préserver le patrimoine numismatique canadien en gérant la Collection nationale de monnaies et, d'autre part, de renseigner le public sur la monnaie, la banque centrale et l'économie. En 2007, les expositions et divers programmes du Musée ont attiré environ 42 000 visiteurs, alors que 30 000 autres personnes ont pris part aux activités de diffusion offertes à l'extérieur d'Ottawa.

La création d'un Comité consultatif des acquisitions et l'élaboration d'un plan d'amélioration des installations du Musée visant à préserver la Collection comptent parmi les initiatives prises en 2007 pour renforcer l'intendance de la Collection. De nouveaux programmes ont également vu le jour durant l'année, dont l'exposition intitulée « Argent sacré, sacré argent » (préparée et présentée en partenariat avec le Musée de la civilisation de Québec), une visite audioguidée sur la contrefaçon ainsi qu'une exposition sur la détection de la contrefaçon conçue à l'intention des jeunes, qui doit ouvrir tôt en 2008.

Il est possible d'explorer le Musée et d'accéder au matériel disponible à son centre d'apprentissage à partir du site Web de l'institution, à l'adresse <http://www.banqueducanada.ca/museedelamonnaie>.

vérification. Elle se sert des renseignements ainsi recueillis pour formuler des stratégies de formation et de communication.

La Banque effectue également des recherches afin d'étudier les modes de paiement, comme les espèces et les cartes de débit et de crédit, auxquels ont recours les consommateurs et les commerçants. Ces travaux fournissent des indications sur la façon dont les consommateurs perçoivent et utilisent les divers moyens de paiement, ainsi que sur les facteurs qui influent sur le comportement des commerçants et de leurs clients.



Gerry Gaetz, chef du département des Opérations bancaires (au centre), remet le Prix d'excellence en matière de répression de la contrefaçon de 2007 au détective intérimaire Brian Wintermute (à gauche) et au détective Thomas Warfield (à droite), tous deux du Service de police de la région de Peel (Ontario). Leur enquête a mené au démantèlement d'un important réseau de faussaires et à l'arrestation de 30 suspects.

## Continuer d'appuyer et de promouvoir les efforts de dissuasion de la contrefaçon

En 2007, la Banque a mis sur pied le Groupe chargé de l'observation de la loi, dans le cadre des efforts grandissants qu'elle déploie pour mieux faire valoir que la contrefaçon constitue une infraction criminelle grave. L'institution soutient la répression du faux-monnayage en fournissant des renseignements susceptibles d'aider la police à enquêter sur les infractions de contrefaçon et les procureurs de la Couronne à poursuivre les contrevenants.

De concert avec la GRC, la Police provinciale de l'Ontario, la Sûreté du Québec et l'Association canadienne des chefs de police, la Banque a lancé une nouvelle campagne, appelée *La fausse monnaie, c'est criminel!*, visant à renseigner les agents de police sur la contrefaçon et à leur fournir des outils à l'appui de leurs activités de répression. Dans le cadre de ce programme, une vidéo de formation et un dépliant ont été distribués à l'ensemble des corps policiers du Canada. La Banque et ses partenaires responsables de l'application de la loi ont donné de la formation en matière de lutte anticontrefaçon dans les collèges communautaires et cégeps offrant un programme de justice pénale, ainsi que dans diverses académies de police au pays. En 2007, la Banque a également élaboré et fait paraître un bulletin d'information trimestriel intitulé *Liaison anticontrefaçon*, destiné principalement aux policiers et aux procureurs.

### *Remplacer les billets des séries précédentes et améliorer le Système de distribution des billets de banque*

La Banque collabore avec les institutions financières qui prennent part au Système de distribution des billets de banque afin d'approvisionner la population en espèces. Les deux centres de traitement de la Banque trient les billets reçus des institutions financières pour en vérifier la qualité et l'authenticité. Ces centres remettent en circulation les coupures en bon état, détruisent les billets endommagés ainsi que ceux des anciennes séries, moins sûres, et envoient les faux à la GRC. À la fin de 2007, les coupures de la nouvelle série, qui sont plus sûres, représentaient plus de 95 % des billets en circulation.

Le Système de distribution des billets de banque assure la gestion conjointe du flux de billets parmi les institutions financières participantes. En 2007, un comité de hauts représentants de la Banque et de ces institutions a été formé afin d'étudier et de mettre en œuvre des mesures



*Contrôle de la qualité d'impression, Production et services relatifs aux billets*

visant à améliorer la capacité du Système de détecter et de retirer les billets contrefaits et ceux qui sont impropres à la circulation.

### *Moderniser le matériel de traitement des billets*

La Banque a entrepris, dans ses propres centres des opérations, la modernisation de ses systèmes de traitement à haute vitesse des billets de banque. Cette mise à niveau, qui sera terminée en 2008, a pour objectif d'accroître l'efficacité et la durée de vie utile du matériel.

## Priorités en 2008

- *Poursuivre l'élaboration d'une nouvelle génération de billets beaucoup plus sûrs.*
- *Élargir les communications ciblées visant à accroître la vérification des billets par les détaillants.*
- *Amener les organismes d'application de la loi et les tribunaux à participer davantage aux efforts de répression de la contrefaçon.*
- *Achever la modernisation du matériel de traitement des billets et continuer à solidifier le Système de distribution des billets de banque.*
- *Abaisser le seuil de contrefaçon visé, à la lumière de l'expérience des principales banques centrales.*

# Système financier

**Résultat visé :** Contribuer au maintien de la stabilité et de l'efficience du système financier canadien.

**Stratégie :** Assurer la prestation de services essentiels de banque centrale et influencer sur le comportement des secteurs public et privé de façon à améliorer la fiabilité et l'efficience du système financier.

**Objectifs :** Limiter le risque systémique, faire des recherches, des analyses et des recommandations stratégiques de grande portée et fournir des services de banque centrale fiables.

Le système financier est composé des institutions financières, des marchés financiers et des systèmes de compensation et de règlement. La Banque du Canada s'attache à promouvoir la fiabilité et l'efficience du système financier en offrant des services de banque centrale — notamment en sa qualité de prêteur de dernier ressort —, en exerçant une surveillance générale des principaux systèmes de compensation et de règlement au pays, en effectuant et en publiant des recherches ainsi qu'en fournissant des conseils à diverses organisations nationales et internationales responsables de politiques publiques.

## Travail en cours pour atteindre les objectifs et le résultat visé

### Favoriser la stabilité et l'efficience du système financier

Le système financier mondial a été rudement mis à l'épreuve par la réévaluation des risques qui a eu lieu en 2007 à la suite des pertes d'ampleur inattendue liées aux prêts hypothécaires à risque consentis aux États-Unis. Les écarts de crédit se sont creusés, la liquidité du marché des produits financiers structurés s'est évaporée, le financement est devenu plus onéreux et plus difficile d'accès pour les banques, et les conditions du crédit se sont resserrées. Même si l'injection de liquidités par la plupart des grandes banques centrales a permis de maintenir les taux du financement à un jour près de leurs niveaux cibles, la liquidité des instruments

assortis d'échéances plus longues est demeurée problématique, à cause notamment d'une accumulation préventive de fonds par les institutions financières. Dans l'ensemble, le système financier international a assez bien résisté au choc, grâce en partie à l'excellente capitalisation qu'affichaient alors les grandes banques à l'échelle du globe.

À la racine du problème se trouvait l'expansion rapide de produits financiers structurés si complexes et opaques que même certains investisseurs avertis ne comprenaient pas la nature exacte des produits qu'ils achetaient. Cet essor a entraîné un relâchement des normes de crédit, particulièrement manifeste sur le marché des prêts hypothécaires à risque des États-Unis, d'où provenaient de nombreux titres sur lesquels étaient fondés les produits structurés. Ces derniers, à leur tour, ont été vendus dans le monde entier. Lorsque les défauts de paiement sur ces prêts à risque se sont multipliés, le marché des produits structurés a gravement pâti de son manque de transparence, les investisseurs ayant commencé à remettre en question la valeur des actifs auxquels étaient adossés leurs titres. Les perturbations ont été particulièrement aiguës sur le marché du papier commercial adossé à des actifs (PCAA), où les investisseurs étaient peu disposés à prendre des risques. Les banques, qui avaient directement investi dans ces structures, qui s'étaient engagées à fournir des liquidités ou qui avaient désormais du mal à titriser leurs créances, ont aussi été touchées. À mesure que les inquiétudes au sujet des contreparties

s'accroissaient, les investisseurs ont cherché refuge dans les titres d'État, les banques se sont mises à accumuler des liquidités par crainte de ne pouvoir satisfaire leurs besoins de financement à venir, la liquidité des marchés monétaires (notamment du marché interbancaire) s'est tarie, et le coût du financement à terme pour les banques a augmenté de façon notable.

Les marchés financiers canadiens ont été soumis à bon nombre des tensions également observées sur les autres marchés du monde, y compris à un durcissement des conditions du crédit (dont il est question dans la section sur la politique monétaire du présent rapport). Au Canada, toutefois, le marché du PCAA a été confronté à un problème particulier, du fait que les émissions de papier commercial non bancaire étaient assorties de lignes de crédit de substitution dont l'usage était restreint au seul cas d'une perturbation générale du marché. Lorsque les véhicules d'émission non bancaires se sont trouvés dans l'incapacité de renouveler leur papier commercial, les acteurs du marché ont convenu d'un moratoire — l'accord de Montréal — qui a débouché, à la fin de décembre, sur une entente de principe en vue de la conversion du papier commercial en billets à plus long terme échangeables et de la constitution d'une facilité de marge. Pour sa part, le PCAA bancaire a continué d'être renouvelé, moyennant toutefois des écarts de taux d'intérêt nettement supérieurs. Les banques canadiennes se sont ressenties de la hausse mondiale du coût du financement à terme, en dépit de leur exposition relativement faible aux prêts hypothécaires américains à risque et de leur recours parcimonieux à la titrisation.

Lors du déclenchement des turbulences au début d'août, la Banque s'est empressée de diffuser un communiqué afin de faire savoir aux marchés qu'elle était prête à fournir des liquidités pour favoriser la bonne marche du système financier. Quand des pressions se sont fait sentir sur le marché des fonds à un jour, la Banque a eu recours aux moyens dont elle se sert habituellement pour maintenir le taux du financement à un jour près de la cible visée : elle a conclu des prises en pension avec les négociants principaux et a relevé le niveau des soldes de règlement dans le système de paiement. Le 15 août, la Banque a élargi temporairement la liste des titres admissibles en garantie aux fins des prises en pension. Ces mesures lui ont permis de répondre aux besoins de financement à un jour et de garder le taux à un jour près du niveau cible.

Devant la persistance de larges écarts de rendement, la Banque s'est demandé si elle ne serait pas mieux à même de réagir à certaines défaillances du marché en octroyant des liquidités à une échéance de plus d'un jour, contre des garanties pouvant appartenir à une gamme plus diversifiée de titres. En décembre, elle a pris deux mesures en ce sens. Premièrement, dans le cadre d'une action concertée menée par plusieurs banques centrales, la Banque a allongé la liste des titres qu'elle était disposée à accepter en garantie pour les prises en pension à plus d'un jour venant à échéance après la fin de l'année civile. Deuxièmement, elle a annoncé qu'elle élargirait l'éventail des titres admissibles en nantissement dans le cadre de son mécanisme permanent d'octroi de liquidités, pour y inclure, à la fin de mars 2008, certaines catégories de PCAA émis par les banques et, plus tard, les bons du Trésor américain. Les efforts à cet égard se poursuivent. Plus particulièrement, la Banque évalue s'il y a lieu de modifier la *Loi sur la Banque du Canada* afin d'allonger la liste des titres qu'elle est habilitée à acquérir et à céder dans diverses situations. Les travaux sur ce sujet effectués dans d'autres banques centrales et coordonnés par le Comité sur le système financier mondial de la Banque des Règlements Internationaux (BRI) seront mis à profit.

*La dimension internationale.* La Banque a continué de participer activement à divers groupes internationaux, comme le G7, le G20 et le Forum sur la stabilité financière, et à plusieurs comités placés sous les auspices de la BRI, qui offrent un cadre pour échanger de l'information, suivre l'évolution financière et discuter des politiques à adopter en conséquence. Fait notable, le Forum sur la stabilité financière, qui réunit des autorités nationales et des institutions financières internationales, a entrepris une étude approfondie de la turbulence des marchés à la demande des ministres des Finances et des gouverneurs des banques centrales du G7. Le Forum devrait déposer un rapport final, qui comprendra des recommandations, en avril 2008.

### L'évaluation du secteur financier

En 2006, le Canada a invité le Fonds monétaire international (FMI) à ausculter son système financier dans le cadre du Programme d'évaluation du secteur financier (PESF). L'exercice, mené en 2007 avec la collaboration d'institutions financières et d'organismes publics canadiens, consistait à actualiser la première évaluation réalisée en 1999. La Banque du Canada a pris part à deux





Konstantinos Tsatsaronis, de la BRI, et le sous-gouverneur Pierre Duguay au colloque économique annuel de la Banque. En 2007, le colloque a été consacré à l'élaboration d'un cadre d'évaluation de la stabilité financière.

grands volets de cette mission : un examen général du système financier canadien au regard des normes, des codes et des pratiques optimales reconnus internationalement, et une simulation de crise destinée à mesurer la résilience des banques canadiennes face à des chocs défavorables tels qu'une correction désordonnée des déséquilibres mondiaux. La Banque a conçu le scénario de cette simulation macroéconomique et analysé les résultats de chaque banque de concert avec le FMI. Elle a également joué un rôle important en fournissant les renseignements et les commentaires nécessaires à l'évaluation du système canadien de règlement de titres. Le rapport de mission du FMI est attendu au début de 2008.

En 2007, la Banque a organisé, seule ou avec d'autres organismes, plusieurs ateliers destinés à établir un bilan des connaissances sur le système financier. Les participants ont traité, entre autres, des aspects théoriques et pratiques de la gestion de portefeuille, des marchés des titres à revenu fixe et de l'incidence des produits financiers complexes sur la transmission de la politique monétaire. Certaines des études présentées à ces ateliers ont paru sous forme de documents de travail.

### La limitation du risque systémique dans les systèmes de compensation et de règlement

Aux termes de la *Loi sur la compensation et le règlement des paiements*, la Banque assume la surveillance générale des systèmes de compensation et de règlement d'importance systémique. En 2007, elle a examiné des changements importants ayant touché la CLS Bank,

établissement international qui assure le règlement simultané des opérations de change, et le CDSX, système canadien de règlement des opérations sur actions et titres de dette.

La Banque a par ailleurs poursuivi sa collaboration avec La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée et l'Association canadienne des paiements, qui exploitent respectivement le CDSX et le STPGV (système qui prend en charge les paiements en dollars canadiens de montant élevé ou à délai de règlement critique), afin d'examiner les améliorations qui pourraient être apportées aux plans de continuité des opérations. Plus particulièrement, elle a invité les membres de ces systèmes à discuter des répercussions qu'aurait une éventuelle perturbation des activités d'un participant clé.

La Banque soumet ses propres systèmes à des tests réguliers et dirige périodiquement ses opérations depuis son site de relève. En 2007, les services qu'elle fournit aux systèmes de compensation et de règlement d'importance systémique ont été disponibles 99,98 % du temps, un résultat en légère hausse par rapport à celui de 2006.

### Priorités en 2007 et à moyen terme

- Élaborer un cadre permettant d'évaluer la stabilité du système financier.
- Analyser les opérations des grandes institutions financières complexes, et particulièrement leur incidence sur le système financier.
- Approfondir la recherche sur les liens transfrontières entre les systèmes de compensation et de règlement des paiements et des opérations sur titres.
- Poursuivre les efforts en vue de réformer le FMI, notamment en renforçant la fonction de surveillance de l'organisme.
- Examiner l'efficacité du secteur financier canadien.
- Améliorer la collecte et l'utilisation des données financières.
- Mettre en place une nouvelle application liée aux services bancaires et affermir la résilience des systèmes à l'appui des opérations bancaires.
- Mieux se préparer aux situations d'urgence.



## Progrès accomplis

### Stabilité du système financier

#### *Élaborer un cadre permettant d'évaluer la stabilité du système financier*

En 2007, la Banque a poursuivi le travail préparatoire à l'établissement d'un cadre qui l'aidera à repérer et à analyser les sources de risques systémiques pouvant menacer la stabilité financière au Canada. L'institution s'est dotée d'une approche plus systématique pour cerner et apprécier les risques internationaux potentiels, et elle a continué de renforcer sa capacité d'évaluer la vulnérabilité du système financier du pays à divers risques, notamment par des avancées au chapitre des simulations de crise. L'exercice de simulation de crise mené de concert avec le FMI, dans le cadre du PESE, lui a été profitable à cet égard. Le colloque économique annuel de la Banque a donné l'occasion à des experts du monde entier de passer en revue les progrès réalisés dans ce domaine et de déceler les pistes de recherche les plus prometteuses.

#### *Analyser les opérations des grandes institutions financières complexes, et particulièrement leur incidence sur le système financier*

Les travaux effectués en 2007 sur les grandes institutions financières complexes ont révélé que, si le Canada ne compte aucune de ces institutions d'envergure internationale, ses grandes banques nationales ont en revanche beaucoup de traits communs avec ces dernières. La Banque a examiné les principaux risques posés par ce genre d'institutions et a entrepris d'évaluer leurs implications pour le Canada.

#### *Approfondir la recherche sur les liens transfrontières entre les systèmes de compensation et de règlement des paiements et des opérations sur titres*

La Banque a joué un rôle actif au sein d'un groupe de travail international sur les interdépendances entre systèmes, établi par le Comité sur les systèmes de paiement et de règlement. Ce groupe analyse l'origine des liens transfrontières et leurs conséquences sur le plan de la gestion des risques. La Banque a étudié et approuvé un projet visant à relier le système canadien de règlement de titres (le CDSX) au système britannique de compensation et de règlement des opérations sur titres.

#### *Poursuivre les efforts en vue de réformer le FMI*

La Banque a plaidé énergiquement en faveur de changements propres à accroître l'efficacité de la fonction de surveillance exercée par le FMI. La surveillance économique

constitue le principal outil de prévention des crises dont dispose le Fonds. La Banque a mené des recherches approfondies sur la gouvernance de l'institution et sur sa fonction de surveillance. En juin, une étape importante a été franchie lorsque le Conseil d'administration du FMI a instauré de nouvelles lignes directrices qui feront porter la surveillance sur les politiques des pays membres qui influent le plus sur la stabilité externe. Les membres du Conseil ont convenu d'adopter un énoncé définissant les priorités en matière de surveillance, qui entrera probablement en vigueur en 2008 et qui sera mis à jour régulièrement. Ces mesures renforceront la contribution du FMI à la stabilité du système financier international, ce qui atténuera les risques extérieurs pesant sur l'économie canadienne.

### Efficiencia du système financier

#### *Examiner l'efficacité du secteur financier canadien*

Afin de promouvoir l'efficacité du système financier, la Banque réalise et publie des études et fournit des conseils à des organisations canadiennes et internationales responsables de politiques publiques. En 2007, ses recherches dans ce domaine ont été axées sur la structure du marché et l'évolution de la réglementation (en particulier la concurrence et les regroupements dans le secteur boursier); la formation des prix et la liquidité sur les marchés des titres à revenu fixe; l'incidence des systèmes de négociation parallèles sur le marché intercourriers des titres d'État; et le coût du capital pour les entreprises canadiennes par rapport aux entreprises américaines. La



*Participants à un atelier sur la modélisation de la stratégie de gestion de la dette, tenu en juin par le département des Marchés financiers*

Banque s'est également penchée sur des questions liées à l'efficacité des systèmes de compensation et de règlement, y compris les facteurs qui influent sur le choix d'une structure à plusieurs niveaux dans les systèmes de paiement, l'utilisation et la distribution des liquidités dans ces systèmes et l'octroi de liquidités par la banque centrale. Les résultats d'une bonne part de ces recherches ont été publiés dans la *Revue du système financier* de la Banque.

### Développement de l'infrastructure TI et des systèmes de gestion de données

#### *Appliquer une stratégie en vue d'améliorer la collecte et l'utilisation des données financières*

En 2005, la Banque a lancé un projet pluriannuel destiné à perfectionner le mode de collecte des données financières et à élargir le champ de ses recherches sur le système financier. En 2007, elle a déterminé ses besoins en données financières et procédé à l'évaluation de fournisseurs potentiels. Une importance particulière a été accordée aux microdonnées sur les ménages requises pour renforcer l'analyse des vulnérabilités associées à l'endettement des particuliers.

#### *Mettre en place une nouvelle application liée aux services bancaires et affermir la résilience des systèmes à l'appui des opérations bancaires*

En tant que fournisseur exclusif de services de soutien aux systèmes de compensation et de règlement cruciaux du Canada, la Banque a réalisé des progrès considérables dans la mise en place d'un environnement informatique

à haute disponibilité; ce projet, qui s'échelonne sur plusieurs années, vise à améliorer l'infrastructure TI à l'appui des applications à délai d'exécution critique. Après les retards subis en 2006, une étape importante a été franchie en 2007 avec la mise à l'essai réussie du Système bancaire à haute disponibilité, la première application à être introduite dans le cadre de ce projet. Le nouveau système, censé être mis en service à l'automne 2008, améliorera la fiabilité et l'efficacité des opérations.

### Priorités en 2008

- Poursuivre l'élaboration du cadre d'évaluation de la stabilité du système financier.
- Revoir les principes et les pratiques liés aux mécanismes d'octroi de liquidités de la Banque.
- Mener d'autres études sur l'efficacité du système financier, y compris des analyses sur les marchés des titres à revenu fixe et le coût du capital.
- Évaluer les répercussions, sur les systèmes de compensation et de règlement, de la concentration dans le secteur des services financiers.
- Mettre en œuvre la nouvelle application liée aux services bancaires.

# Gestion financière

**Résultat visé :** Assurer une gestion stable et efficace de l'encours de la dette fédérale et des actifs financiers du gouvernement canadien et de la Banque du Canada, ainsi que des risques opérationnels et financiers s'y rattachant.

**Stratégie :** Entretenir des partenariats efficaces; tirer parti des nouveaux outils d'analyse; passer en revue les services, les processus et les systèmes; améliorer le cadre de gestion des risques; et recourir à des mécanismes de gouvernance clairs et efficaces.

**Objectif :** Fournir des services efficaces grâce à un solide cadre de gestion des risques, y compris des conseils stratégiques avisés, et assurer une mise en œuvre efficace.

À titre d'agent financier du gouvernement fédéral, la Banque du Canada est chargée de la conduite du programme d'emprunt de ce dernier et de la prestation de conseils en la matière, et responsable de la gestion des flux financiers de l'État et de l'investissement de ses actifs financiers. La Banque assure également les services bancaires connexes et le soutien du programme fédéral de placement des titres au détail. La gestion des risques financiers et opérationnels fait partie intégrante de son travail. En outre, la Banque administre son propre bilan de même que les actifs détenus dans son fonds de pension. Elle se livre aussi à des activités bancaires pour le compte d'autres banques centrales et d'organisations financières internationales.

## Travail en cours pour atteindre l'objectif et le résultat visé

### Responsabilités d'agent financier

Dans l'exercice de ses responsabilités d'agent financier, la Banque fournit des services bancaires au gouvernement fédéral. Elle est notamment chargée de faire et de recevoir des paiements, de régler aux détenteurs de la dette intérieure les sommes qui leur sont dues et de fournir de l'information destinée à faciliter les activités de gestion de trésorerie et de rapprochement de comptes. En prévision de la mise en œuvre, en 2008, du projet d'imagerie des chèques — une initiative lancée par



La salle des marchés de la Banque

l'Association canadienne des paiements pour moderniser le système de compensation —, la Banque a continué de collaborer avec le gouvernement afin que les changements requis soient apportés aux systèmes et aux procédures.

Par ses opérations de gestion de la trésorerie, la Banque veille à ce que le gouvernement dispose des fonds nécessaires pour répondre à ses besoins opérationnels quotidiens et à ce que le coût associé au maintien des soldes de trésorerie soit réduit au minimum. Les soldes moyens du Receveur général se sont chiffrés à 8,2 milliards de dollars en 2007, comparativement à 6,6 milliards en 2006. Cette augmentation s'explique en

partie par les soldes plus élevés tenus à la fin de l'exercice financier du gouvernement et à l'approche de l'arrivée à échéance d'une importante émission obligataire.

Les réserves officielles de liquidités internationales du Canada, qui sont surtout détenues dans le Compte du fonds des changes, sont gérées de façon à fournir des liquidités en devises au gouvernement et à promouvoir, au besoin, un comportement ordonné du dollar canadien sur le marché des changes. À la fin de l'exercice, les réserves officielles du Canada totalisaient 41,1 milliards de dollars É.-U., en hausse de 6 milliards par rapport à la fin de l'exercice précédent. Comme en 2006, les actifs du Compte du fonds des changes ont été protégés contre les fluctuations des taux d'intérêt et des taux de change, principalement par un programme permanent de swaps de devises fondés sur des titres intérieurs. Le Compte du fonds des changes a atteint ses objectifs stratégiques et affiché un rendement sous-jacent positif, déduction faite des coûts liés aux passifs. Lorsque des tensions reliées à la situation du crédit se sont fait sentir sur les marchés financiers mondiaux, à la fin de l'été et à l'automne, la politique de prudence appliquée aux placements du Compte ainsi qu'à la gestion de ses actifs et passifs s'est traduite par d'excellents rendements et s'est avérée efficace pour limiter les risques.

En 2007, la Banque a cherché des moyens de réduire encore le coût des services administratifs fournis à l'appui du programme de placement des titres au détail. Ces services ont été impartis à EDS Canada en 2001. L'entente conclue avec cette société a été renégociée en 2007 afin d'améliorer les processus opérationnels et de rationaliser l'infrastructure technique, et le contrat a été reconduit jusqu'en 2021. On estime que le gouvernement fédéral réalisera des économies de quelque 107 millions de dollars au cours de la période visée par le nouveau contrat.

### Autres responsabilités en matière de gestion financière

En 2007, la Banque a poursuivi son examen du cadre de gestion des placements du Fonds de pension et apporté quelques modifications à celui-ci. En vue d'accroître les rendements corrigés du risque, elle a mis davantage l'accent sur une approche active, confiant à plusieurs nouveaux gestionnaires externes les portefeuilles d'actions



*Bill Beauchamp, représentant des services bancaires, département des Opérations bancaires*

du Fonds devant être gérés activement. Elle a aussi renforcé le processus de sélection et de suivi des gestionnaires de placements du Fonds.

La Banque conclut des transactions avec les banques et les sociétés de fiducie ou de prêt constituées en vertu d'une loi fédérale en raison de l'obligation qu'ont ces institutions de lui transférer tous les soldes non réclamés des comptes en dollars canadiens tenus au pays et inactifs depuis dix ans. Les propriétaires des fonds peuvent récupérer ces soldes sur présentation de documents attestant de leur droit. En 2007, le montant des soldes non réclamés que les institutions financières ont transférés à la Banque a atteint 39,5 millions de dollars. Cette dernière a traité environ 28 000 demandes de renseignements et versé au total 12,3 millions de dollars en réponse à quelque 7 000 réclamations.

La Banque fournit différents services à d'autres banques centrales et à des organisations financières internationales (tenue de comptes courants en dollars canadiens, gestion de comptes de titres pour le règlement et la garde de valeurs, garde d'or, etc.). Le recours à ces services a diminué légèrement en 2007 par suite d'un recul de l'activité de plusieurs clients importants. Par ailleurs, la Banque a apporté des changements à ses systèmes et procédures afin de se conformer au plafond de 50 millions de dollars imposé à la taille des transactions pouvant être réglées dans le système CDSX ainsi qu'à la législation destinée à contrer le blanchiment d'argent.

## Priorités en 2007 et à moyen terme

- Continuer de soutenir la liquidité du marché des titres du gouvernement canadien.
- Améliorer la mesure et la divulgation du rendement des placements et de l'exposition aux risques du Compte du fonds des changes.
- Achever le transfert des fonctions de vente et de marketing relatives aux titres destinés aux particuliers qui relevaient auparavant de l'agence Placements Épargne Canada.
- Accroître les capacités d'analyse.
- Renouveler les systèmes et améliorer les processus.
- Améliorer la gestion des risques.

## Progrès accomplis

### *Continuer de soutenir la liquidité du marché des titres du gouvernement canadien*

Les activités de gestion de la trésorerie de l'État et de ses emprunts sur le marché institutionnel intérieur visent à assurer au gouvernement fédéral un financement stable à faible coût qui lui permette de combler ses besoins opérationnels. L'atteinte de cet objectif est facilitée par la promotion du bon fonctionnement du marché des titres du gouvernement canadien. Conformément à ce que prévoyait le gouvernement fédéral dans le document *Stratégie de gestion de la dette 2007-2008*, aucun ajustement important n'a été apporté aux programmes et aux opérations d'emprunt en 2007. L'émission de titres de référence s'est poursuivie aux principales échéances de la courbe des taux. Le fait que les marchés tiennent davantage compte du degré de substituabilité entre les obligations de référence à deux ans et à cinq ans nouvellement émises et les obligations existantes portant la même date d'échéance a permis l'émission d'un volume accru d'obligations à plus long terme.

Les délais moyens de diffusion des résultats sont demeurés inférieurs aux délais de trois et de cinq minutes visés respectivement pour les adjudications et les opérations de rachat et de conversion effectuées par la Banque pour le compte du gouvernement. Le délai moyen a été

de 2,20 minutes dans le cas des adjudications ordinaires et de 3,02 minutes pour les rachats et conversions de titres. Le maximum de cinq minutes a été dépassé lors d'une adjudication de bons de gestion de trésorerie étalée sur trois jours, mais l'incidence de ce dépassement sur le marché a été négligeable.

À quelques occasions durant l'année, la Banque a consenti des prêts, entièrement garantis, de valeurs mobilières figurant à son bilan en vertu du programme de prêt de titres. Dans le cadre de ce programme, qui a été instauré en 2002, la Banque soutient la liquidité du marché des titres du gouvernement canadien en fournissant une source secondaire et temporaire de titres d'une échéance précise en période de forte demande.

### *Améliorer la mesure et la divulgation du rendement et de l'exposition aux risques du Compte du fonds des changes*

Au chapitre de la gestion des risques, la Banque surveille et déclare les risques découlant des opérations qu'elle effectue à titre d'agent financier du gouvernement, y compris celles menées aux fins de la gestion du Compte du fonds des changes. Elle a recours à des mesures du risque fondées sur les marchés qui sont conformes aux pratiques exemplaires suivies par les banques centrales et le secteur financier. En 2007, le cadre de surveillance du risque de crédit auquel est exposé le Compte du fonds des changes a été réexaminé à la lumière des changements que les agences spécialisées ont apportés à leurs méthodes de notation des institutions bancaires. La Banque a affiné ses outils de gestion des risques dans le but d'améliorer la mesure et la divulgation du rendement et de l'exposition aux risques du Compte. En outre, les pratiques de gestion des risques de l'institution ont été scrutées par un expert indépendant dans le cadre du programme fédéral d'évaluation de la trésorerie; cet examen a permis de confirmer leur efficacité.

### *Achever le transfert des fonctions de vente et de marketing relatives aux titres destinés aux particuliers qui relevaient auparavant de l'agence Placements Épargne Canada*

Le gouvernement fédéral émet deux catégories de titres au détail : les Obligations d'épargne du Canada, encaissables à n'importe quel moment, et les Obligations à prime du Canada, qui sont assorties d'un taux d'intérêt



plus élevé que les précédentes mais qui ne peuvent être encaissées qu'une fois l'an. En avril 2007, les fonctions de marketing et de vente relatives à ces titres ont été cédées à la Banque par suite de la fin des activités de Placements Épargne Canada. La transition s'est opérée sans que les propriétaires d'obligations aient à subir d'interruption de service, et les investisseurs ont continué d'acheter des titres et d'obtenir de l'information comme ils le faisaient avant.

Le regroupement à la Banque de la totalité des opérations liées au programme de placement des titres au détail a donné lieu à une révision du protocole d'entente entre l'institution et le ministère des Finances concernant la gouvernance du programme. Ainsi, la Banque cessera, à partir de 2008, de recouvrer auprès du ministère les coûts associés au programme. Ces dépenses seront comptabilisées dans les états financiers de l'institution.

#### *Accroître les capacités d'analyse*

En 2007, la Banque s'est employée à parfaire son modèle de simulation de la dette intérieure, lequel offre maintenant différentes façons de modéliser la courbe des taux d'intérêt et les facteurs macroéconomiques, dont l'inflation et la production. Ce modèle amélioré viendra appuyer l'analyse des stratégies relatives à la distribution des titres d'État, tant du point de vue des échéances que

de l'équilibre à maintenir entre les obligations à rendement nominal et les obligations à rendement réel.

Pour soutenir la gestion des réserves de change, la Banque a entrepris en 2007 des recherches dans le but de mettre au point un modèle qui facilitera l'étude des questions liées à la répartition optimale des éléments d'actif en devises de l'État, ainsi que des éléments de passif qui permettent de les financer.

## Priorités en 2008

- *Mettre en œuvre la stratégie fédérale à l'égard de la dette, notamment l'objectif visant à favoriser efficacement la liquidité du marché des titres du gouvernement canadien.*
- *Assurer la gestion des réserves de change, y compris les éléments de passif qui permettent de les financer.*
- *Continuer à gérer le programme de placement des titres au détail de la manière la plus économique possible.*

# Administration générale

**Résultat visé :** Assurer l'efficiencia et l'efficacité des services d'administration générale pour permettre à la Banque d'atteindre ses objectifs.

**Stratégie :** Continuer à perfectionner le cadre de politique et de responsabilité de la Banque afin d'augmenter l'efficacité et l'efficiencia en matière de gestion des ressources humaines, d'infrastructure et de communications internes.

**Objectif :** Fournir des services efficaces par rapport au coût et des conseils stratégiques avisés concernant la gestion des ressources de la Banque.

Pour atteindre les objectifs de ses grandes fonctions, la Banque du Canada compte sur divers services internes consacrés aux ressources humaines, aux technologies de l'information, aux finances, à la Haute Direction et aux questions juridiques, aux communications, à la gestion du savoir et de l'information, aux installations, à la sécurité et à la vérification.

## Travail en cours pour atteindre l'objectif et le résultat visé

Pour renforcer le cadre de gouvernance et clarifier la structure de responsabilité, la Banque a créé en 2007 un

nouveau département des technologies de l'information (dont les fonctions relevaient auparavant des Services généraux). Son chef est membre du Bureau supérieur de direction. En décidant de créer un département distinct, l'institution a reconnu l'importance et la complexité grandissantes des technologies de l'information et des interactions de ces dernières à l'échelle de ses fonctions.



Gaston Carboneau, Services de sécurité et des installations

## Priorités en 2007 et à moyen terme

- Élaborer des stratégies de recrutement et de rémunération qui tiennent compte de l'évolution des besoins opérationnels, des changements démographiques et de la transformation du marché du travail.
- Étoffer le programme de perfectionnement en gestion et en leadership.
- Accroître la capacité d'accéder à des connaissances et de les conserver.
- Renouveler l'infrastructure.
- Entretenir des communications internes claires et ouvertes.



Anne LeClair et Jane Boyko, Services archivistiques, Gestion de l'information et du savoir

## Progrès accomplis

*Élaborer des stratégies de recrutement et de rémunération qui tiennent compte de l'évolution des besoins opérationnels, des changements démographiques et de la transformation du marché du travail*

Un défi majeur, au cours des années à venir, consistera à gérer le passage d'un effectif composé en grande partie de baby-boomers à une main-d'œuvre recrutée dans un bassin plus restreint de candidats plus jeunes. Compte tenu des réalités démographiques, la Banque devra déployer des efforts supplémentaires pour attirer et fidéliser un personnel de qualité. Dans cet esprit, elle s'emploie à améliorer, à moyen terme, divers aspects liés tant à son milieu de travail qu'à ses méthodes de gestion des ressources humaines pour être plus à même d'attirer, de conserver et de motiver des employés talentueux. En 2007, la Banque a notamment mis l'accent sur des projets de recrutement et de perfectionnement, et s'est efforcée de mieux faire comprendre au personnel son programme de rémunération globale.

## *Étoffer le programme de perfectionnement en gestion et en leadership*

De solides compétences en gestion sont essentielles au succès de la Banque. En 2007, l'institution a lancé un programme de perfectionnement en leadership qui mise sur l'importance d'une gestion saine et d'un leadership dynamique et cherche à développer les aptitudes du personnel à ces égards, au moyen d'ateliers de formation, d'occasions de perfectionnement et d'un encadrement en milieu de travail. Au cours de l'année, 330 employés ont suivi 25 séances de formation.

## *Accroître la capacité de la Banque d'accéder à des connaissances et de les conserver*

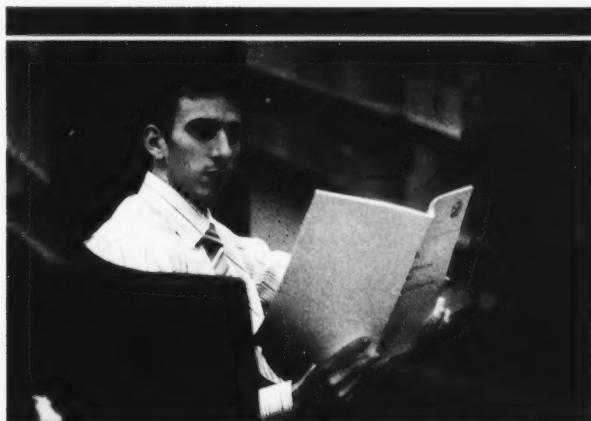
L'accès au savoir et à l'information et la conservation de ceux-ci constituent une composante importante de l'administration générale. Compte tenu de l'évolution escomptée des effectifs de la Banque, l'acquisition et la mise en commun de ces ressources sont prioritaires. En 2007, l'institution a fait porter ses efforts sur le transfert des connaissances, la sensibilisation du personnel et l'utilisation accrue des outils disponibles.

## *Renouveler l'infrastructure*

Le renouvellement de l'infrastructure TI de la Banque est une priorité du plan à moyen terme 2007-2009. Outre les services informatiques fiables qu'elle entend continuer à fournir en de multiples endroits, la Banque compte apporter de grandes améliorations à son environnement informatique. Deux projets en particulier permettront d'accroître les performances du matériel, des logiciels et des services TI.

Le but du projet d'environnement à haute disponibilité est de faire en sorte que les applications névralgiques de la Banque dans les domaines des opérations bancaires et de la gestion financière continuent à fonctionner de façon extrêmement fiable tout en pouvant être adaptées aux besoins opérationnels changeants. La section du présent rapport consacrée au système financier décrit l'une de ces applications, qui a été mise à l'essai en 2007.

Le projet concernant l'environnement informatique destiné à l'analyse économique est une initiative de longue haleine visant à améliorer l'environnement informatique et les processus opérationnels à l'appui des



*Michael Bonazza, économiste, examine un document que vient de recevoir le Centre de ressources en information de la Banque.*

travaux d'analyse économique et financière qui s'effectuent à la Banque. Ce projet prévoit une importante mise à niveau de la plate-forme et des outils informatiques dont se servent les économistes et les analystes, ainsi qu'une optimisation des processus opérationnels et des méthodes de travail. Trois résultats spécifiques sont escomptés, à savoir une utilisation plus efficace des ressources et une réduction des coûts de fonctionnement; une meilleure gestion des connaissances; et une qualité accrue et plus constante des produits analytiques. En 2007, on a procédé à la définition des processus opérationnels pertinents et à l'élaboration de l'architecture des systèmes. Les mécanismes destinés à assurer la continuité des opérations de tous les systèmes essentiels ont aussi été testés avec succès en 2007.

Enfin, la Banque s'efforce d'effectuer des investissements judicieux sur le plan de sa sécurité et de ses installations matérielles. Le programme permanent d'analyse et d'investissement qui est en place garantit le fonctionnement efficace et sûr des installations de l'institution. En 2007, on s'est concentré sur les installations liées à l'infrastructure TI ainsi que sur la planification à long terme.

### *Entretenir des communications internes claires et ouvertes*

Des communications internes claires et ouvertes demeurent une priorité pour la Banque. L'institution aspire à ce que les priorités et les résultats qu'elle vise soient compris de tous ses employés, et à ce que ces derniers soient en mesure d'apprécier leur propre contribution dans ce contexte plus large. En 2007, des efforts spécifiques ont été déployés pour aider le personnel à comprendre le programme de rémunération globale et les nouvelles initiatives TI de la Banque.

## Priorités en 2008

- *Achever la mise en place des principaux éléments du programme de développement des compétences en gestion et en leadership.*
- *Adapter davantage les stratégies de recrutement et de perfectionnement de la Banque à l'évolution des besoins opérationnels, à la transformation du marché du travail et aux changements démographiques.*
- *Parfaire les politiques et les normes relatives à la gestion de l'information.*
- *Améliorer l'infrastructure des installations et de sécurité.*
- *Simplifier et harmoniser l'infrastructure TI pour réduire les coûts de fonctionnement.*
- *Poursuivre la mise en œuvre des projets relatifs à l'environnement destiné à l'analyse économique et à l'environnement à haute disponibilité.*

# Rapport financier

Le rapport de gestion qui suit renferme l'analyse financière des opérations de la Banque, notamment les faits saillants liés à l'exploitation, ainsi qu'un examen du risque financier auquel est exposée l'institution.

Pour être en mesure de porter un jugement sur les états financiers de la Banque, il importe de comprendre que la situation financière de celle-ci est tributaire de son mandat, lequel consiste à favoriser la prospérité économique du pays. Le lecteur trouvera des renseignements généraux sur la façon dont le bilan de la Banque soutient les fonctions de cette dernière à l'adresse <http://www.banqueducanada.ca/fr/bref/corp-f.html>. On y explique comment la Banque se sert de ses éléments d'actif et de passif à l'appui de ses fonctions. Grâce à ses actifs, l'institution jouit de l'indépendance nécessaire à l'égard du gouvernement pour mettre en œuvre ses décisions de politique. Le résultat net annuel tiré de ses actifs, déduction faite des dépenses d'exploitation et des sommes affectées à ses réserves, est versé chaque année au Receveur général du Canada. Le budget d'exploitation de la Banque est approuvé par le Conseil d'administration.

Contrairement à celui de la plupart des banques centrales, le bilan de la Banque ne comprend pas de réserves de change. Les réserves officielles de liquidités internationales du Canada sont détenues dans un compte distinct, le Compte du fonds des changes, que la Banque gère au nom du gouvernement fédéral.

## Faits saillants financiers de l'exercice

### Le bilan de la Banque

Les éléments d'actif et de passif de la Banque, ainsi que les variations de ces soldes constatées dans l'*État des flux de trésorerie*, soutiennent une ou plusieurs de ses fonctions. Le poste le plus important du bilan est le passif correspondant aux billets de banque en circulation, créé par l'émission des billets de banque canadiens. Le passif sous forme de billets a pour contrepartie les actifs financiers que détient la Banque. Au 31 décembre 2007, la

valeur des billets en circulation s'établissait à 50,6 milliards de dollars. Il s'agit là d'une hausse de 4 % par rapport à l'exercice précédent, qui s'explique par la demande croissante de billets de la part de la population canadienne.

En plus de fournir une contrepartie au passif de la Banque au titre des billets, la détention d'actifs financiers contribue à soutenir la capacité de l'institution à mener la politique monétaire, principalement grâce à l'utilisation d'actifs comme garantie dans le cadre d'opérations d'open market. Les interventions sur le marché visant à renforcer le taux cible du financement à un jour sont réalisées au moyen de cessions en pension ou de prises en pension.

Le bilan de la Banque appuie aussi la fonction Système financier. De façon générale, la banque centrale consent quotidiennement des avances relativement modestes aux membres de l'Association canadienne des paiements (ACP), ou accepte des dépôts de ces derniers, selon les termes de ses mécanismes permanents d'octroi de liquidités et de dépôt. La taille de ces avances et de ces dépôts dépend de la gestion des soldes de règlement au sein du Système de transfert de paiements de grande valeur (STPGV). Au second semestre de 2007, la Banque a injecté des liquidités supplémentaires dans le système de paiement en augmentant l'offre de soldes de règlement dans le STPGV et en procédant à des prises en pension à plus d'un jour. Le montant net des dépôts des membres de l'ACP a culminé le 9 août 2007, à 1,8 milliard de dollars. Au 31 décembre 2007, les dépôts de ceux-ci à la Banque se chiffraient à 501,5 millions de dollars, et l'encours des avances leur ayant été consenties, à 1,5 million.

Au 31 décembre 2007, l'encours des prises en pension à plus d'un jour s'élevait à 4,0 milliards de dollars; ces opérations visaient, d'une part, à contrebalancer l'augmentation saisonnière de la demande de billets et, d'autre part, à soutenir le bon fonctionnement des marchés financiers par l'injection de liquidités.



Par suite de l'adoption de nouvelles normes comptables relatives aux instruments financiers, entrées en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2007, deux éléments ont été ajoutés à la structure du capital de la Banque, qui n'avait pas changé depuis que cette dernière a ouvert ses portes, en 1935. Contrairement à la plupart des organisations, la Banque ne peut avoir de bénéfices non répartis. Par conséquent, la *Loi sur la Banque du Canada* a été modifiée au début de 2007 afin que l'institution puisse constituer une « réserve spéciale » lui permettant d'absorber les possibles pertes de réévaluation des composantes du portefeuille de placements qui sont disponibles à la vente. Le montant de la réserve spéciale fait régulièrement l'objet d'un examen et peut être modifié par résolution du Conseil d'administration. Cette réserve est assujettie à un plafond de 400 millions de dollars; une somme initiale de 100 millions y a été imputée en septembre 2007.

Les gains et les pertes non réalisés découlant de variations de la juste valeur d'actifs classés comme étant disponibles à la vente sont comptabilisés sous le poste « Cumul des autres éléments du résultat étendu ». Lorsqu'un actif de cette catégorie est vendu, la différence entre sa valeur marchande et son coût après amortissement est passée en charges et retirée de ce poste. Au 31 décembre 2007, le « Cumul des autres éléments du résultat étendu » affichait un solde de 24,7 millions de dollars, attribuable au fait que la valeur marchande du portefeuille de bons du Trésor de la Banque dépassait son coût.

## État des revenus et dépenses

### Les revenus de placements

Les revenus que la Banque a tirés de son portefeuille de placements, et qui provenaient principalement des intérêts produits par les titres d'État qu'elle détient, ont atteint 2,3 milliards de dollars en 2007, en hausse de 7 % par rapport à l'exercice précédent. Cette progression tient surtout à la taille accrue du portefeuille. Le résultat net (déduction faite des dépenses et des attributions à la réserve spéciale) transféré par la Banque au Receveur général du Canada s'est établi à 2,0 milliards de dollars, soit quelque 55 millions de plus qu'en 2006.

### Les dépenses d'exploitation

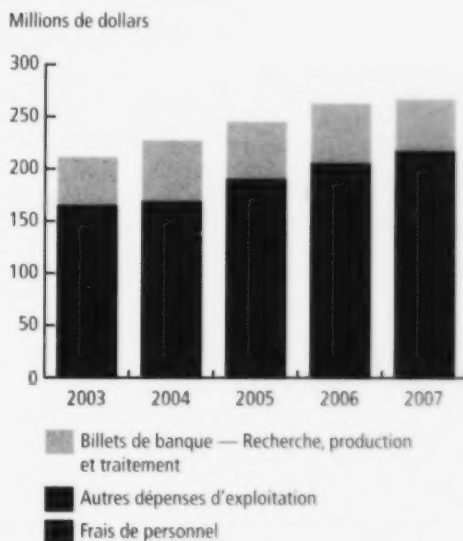
Les dépenses d'exploitation visent à soutenir la Banque dans l'exécution des quatre grandes fonctions qui lui incombent : Politique monétaire, Monnaie, Système financier et Gestion financière. Cette dernière fonction

englobe les frais assumés à l'égard des opérations concernant les titres destinés aux particuliers; ces frais ont été entièrement recouverts auprès du ministère des Finances du Canada. Les dépenses d'exploitation relatives aux grandes fonctions de l'institution, déduction faite des dépenses recouvrées, ont totalisé 268 millions de dollars en 2007, soit 4 millions de plus qu'en 2006.

Les plus importants postes de dépense sont le coût des billets de banque et les frais de personnel (voir la note 3 des états financiers). Les dépenses liées aux billets ont reculé d'environ 8 millions de dollars en 2007, en raison surtout de la réduction du volume de billets reçus occasionnée par des retards de production. Les frais de personnel, qui comprennent les traitements, les avantages sociaux actuels et futurs et les autres frais connexes, ont augmenté de 3 millions de dollars en 2007, principalement sous l'effet des pressions exercées sur les taux de rémunération au sein d'un marché du travail tendu. Les dépenses au titre de la technologie et des immeubles se sont accrues de 4 millions de dollars. Le reste de la hausse des dépenses d'exploitation tient à la passation en charge d'une somme de 5 millions de dollars à l'appui de la restructuration des services des technologies de l'information de la Banque. Cette initiative permettra à l'institution d'améliorer l'efficacité de ses opérations et

### Dépenses d'exploitation

Exclusion faite des frais recouverts pour les services relatifs aux titres au détail



d'investir davantage dans des systèmes internes novateurs afin de répondre aux exigences découlant de l'évolution rapide de la technologie.

En avril 2007, les fonctions de marketing et de vente liées au programme de placement des titres au détail ont été regroupées à la Banque du Canada par suite de la décision du gouvernement canadien de mettre fin aux activités de l'agence Placements Épargne Canada. Les coûts de 9 millions de dollars associés à ces fonctions additionnelles, pour la période d'avril à décembre, sont en partie contrebalancés par une réduction des coûts dans d'autres secteurs du programme. L'augmentation nette de 6 millions de dollars est inscrite sous le poste « Autres dépenses d'exploitation ». À compter de 2008, la somme totale des dépenses engagées par la Banque pour le programme ne sera plus recouvrée auprès du ministère des Finances.

## Le risque financier

Le risque financier a trait à la gestion des actifs et des passifs financiers de la Banque. Cette dernière doit faire face à deux risques financiers sous-jacents, à savoir le risque de taux d'intérêt et le risque de crédit, tous deux intrinsèquement faibles.

*Risque de crédit* — Il s'agit du risque qu'une partie à un contrat financier ne s'acquitte pas de ses obligations suivant les modalités convenues. Le portefeuille de la

Banque est essentiellement exempt de risque de crédit, puisque les titres détenus sont des engagements directs du gouvernement du Canada. Les avances consenties aux membres de l'Association canadienne des paiements et les titres achetés dans le cadre de conventions de revente ne font pas peser de risque de crédit important sur la Banque parce que les opérations sont entièrement garanties par des titres de qualité supérieure libellés en dollars canadiens.

*Risque de taux d'intérêt* — Il s'agit du risque que la valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison des variations des taux d'intérêt du marché.

Les fluctuations de la juste valeur du portefeuille de bons du Trésor du Canada qui découlent des mouvements des taux d'intérêt sont prises en compte dans les « Autres éléments du résultat étendu », car ces placements sont classés comme étant disponibles à la vente.

L'exposition de la Banque aux fluctuations des flux de trésorerie futurs des instruments financiers est liée aux variations des taux d'intérêt sur les bons du Trésor et les obligations du gouvernement du Canada nouvellement acquis. Comme les revenus d'intérêts de la Banque dépassent largement ses dépenses, les variations des taux sous-jacents ne devraient pas avoir d'incidence sur sa capacité de respecter ses engagements financiers.

## Le plan à moyen terme 2007-2009 de la Banque

L'année 2007 est la première année d'application du nouveau plan à moyen terme de la Banque. Intitulé Allons de l'avant : bâtissons l'avenir ensemble, le plan met l'accent sur trois priorités stratégiques : le renouvellement de l'infrastructure de l'institution, la création d'un milieu de travail exceptionnel et l'adoption de pratiques d'avant-garde qui favorisent la saine gouvernance.

Le cadre financier du plan à moyen terme ne comprend pas les dépenses associées aux avantages sociaux futurs ne se rapportant pas à l'exercice courant ni celles liées à l'approvisionnement en billets de banque, en raison de leur variabilité. En effet, les avantages sociaux futurs sont sensibles aux variations des taux d'actualisation de fin d'exercice employés pour l'évaluation des obligations financières, alors que le coût des billets de banque est soumis aux aléas des fluctuations des besoins en billets d'une année à l'autre. Les coûts des services relatifs aux titres destinés aux particuliers étaient exclus du cadre financier du plan, puisqu'ils devaient être recouverts auprès du ministère des Finances.

En 2007, les résultats financiers se sont situés à l'intérieur des projections du plan à moyen terme, malgré les coûts additionnels découlant des efforts soutenus déployés en vue d'établir un environnement TI robuste à haute disponibilité pour les systèmes bancaires essentiels, initiative que l'on espérait mener à terme au cours de l'année. Les priorités ont été réaménagées, et les activités et les dépenses rééquilibrées pour tenir compte de cet important projet, si bien que la Banque a dépensé moins que prévu pendant l'année.

Les investissements dans la mise en place du Système bancaire à haute disponibilité et du nouvel environnement informatique destiné à l'analyse économique se poursuivront en 2008. L'implantation du nouvel environnement informatique nécessite le renouvellement de l'infrastructure et des processus opérationnels relatifs à la gestion des données, à la recherche et à l'analyse qui soutiennent les fonctions Politique monétaire, Système financier et Gestion financière. Des dépenses seront également engagées en 2008 pour mener à bien les initiatives de transformation des TI visant à renforcer l'infrastructure et les services technologiques.

À compter du 1<sup>er</sup> janvier 2008, les dépenses découlant des opérations liées aux titres destinés aux particuliers ne seront plus recouvrées auprès du ministère des Finances. Ce changement, non prévu dans le plan à moyen terme, aura pour effet de faire grimper de façon notable les dépenses réelles de la Banque en 2008 et au-delà.

Profil financier du plan à moyen terme (PMT) : dépenses





# ÉTATS FINANCIERS

au 31 décembre 2007





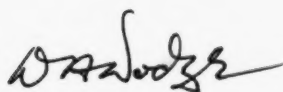
## RESPONSABILITÉ À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Les états financiers de la Banque du Canada, qui sont joints à la présente déclaration, ont été préparés par la direction de la Banque selon les principes comptables généralement reconnus du Canada et renferment certains éléments qui reflètent les estimations et jugements les plus justes possible de cette dernière. La direction répond de l'intégrité et de l'objectivité des données contenues dans les états financiers et veille à ce que les renseignements fournis dans le *Rapport annuel* concordent avec les états financiers.


À l'appui de sa responsabilité face à l'intégrité et à l'objectivité des états financiers ainsi qu'au regard du système comptable grâce auquel ils sont produits, la direction a élaboré et mis en place un système de contrôles internes qui lui permet de fournir l'assurance raisonnable que les transactions sont autorisées et enregistrées correctement, que les données financières sont fiables, que l'actif est bien protégé, que le passif est constaté et que les opérations sont efficaces. La Banque s'est dotée d'un département de vérification interne, qui est notamment chargé d'examiner les mécanismes de contrôle interne, y compris de contrôle comptable et financier, et leur mise en application.

Le Conseil d'administration doit veiller à ce que la direction remplisse ses obligations en matière de présentation de l'information financière et de contrôle interne, responsabilité dont il s'acquitte par l'entremise de son comité de la vérification. Les membres de ce comité ne sont ni cadres ni employés de la Banque, et possèdent des connaissances financières appropriées. Le Comité de la vérification a donc les compétences nécessaires pour examiner les états financiers annuels de la Banque et en recommander l'approbation par le Conseil d'administration. Il rencontre au besoin les membres de la direction, le vérificateur interne en chef et les vérificateurs externes de la Banque, lesquels sont nommés par décret. Il a en outre établi des processus visant à mesurer l'indépendance des vérificateurs externes de la Banque et examine tous les services que ceux-ci fournissent. Enfin, le Comité est chargé d'étudier les principes et procédures comptables dont l'adoption, ou la modification, a des répercussions importantes sur les états financiers et de passer en revue et d'évaluer les principaux jugements et estimations de la direction qui sont significatifs pour la présentation de l'information financière.

Les états financiers de la Banque ont été vérifiés par les vérificateurs externes de la Banque, les cabinets Ernst & Young s.r.l./S.E.N.C.R.L. et PricewaterhouseCoopers s.r.l./S.E.N.C.R.L., dont le rapport figure ci-après. Les vérificateurs externes ont eu un libre accès au Comité de la vérification pour discuter de leur travail et des résultats y afférents.



D. A. Dodge, gouverneur



S. Vokey, CA, comptable en chef

Ottawa (Canada)

## BANQUE DU CANADA

### RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Au ministre des Finances, en sa qualité d'actionnaire inscrit de la Banque du Canada

Nous avons vérifié le bilan de la Banque du Canada au 31 décembre 2007 ainsi que l'état des revenus et dépenses, l'état du résultat étendu, l'état de l'évolution du capital et du cumul des autres éléments du résultat étendu et l'état des flux de trésorerie de l'exercice terminé à cette date. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de la Banque. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur notre vérification.

Notre vérification a été effectuée conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de la Banque au 31 décembre 2007 ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie pour l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

*Ernst + Young s.r.l.*  
*/S.E.N.C.R.L.*

ERNST & YOUNG s.r.l./S.E.N.C.R.L.  
Comptables agréés  
Experts-comptables autorisés

*Pricewaterhousecoopers s.r.l./S.E.N.C.R.L.*

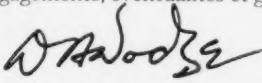
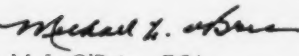
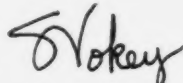
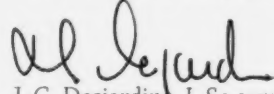
PRICEWATERHOUSECOOPERS s.r.l./S.E.N.C.R.L.  
Comptables agréés  
Experts-comptables autorisés

Ottawa (Canada)  
Le 18 janvier 2008

**BILAN**

au 31 décembre

(En millions de dollars)

	2007	2006
<b>ACTIF</b>		
Dépôts en devises	3,3	3,1
Prêts et créances		
Avances aux membres de l'Association canadienne des paiements	1,5	12,1
Titres achetés dans le cadre de conventions de revente	3 963,4	2 853,8
Autres créances	37,3	17,3
	4 002,2	2 883,2
Placements (note 4)		
Bons du Trésor du Canada	20 280,9	18 120,7
Obligations du gouvernement du Canada	29 359,8	30 358,8
Autres placements	38,0	38,0
	49 678,7	48 517,5
Immeubles de la Banque (note 5)	133,7	133,8
Autres éléments de l'actif (note 6)	78,9	87,9
	53 896,8	51 625,5
<b>PASSIF ET CAPITAL</b>		
Billets de banque en circulation (note 7)	50 565,2	48 762,2
Dépôts		
Gouvernement du Canada	1 970,4	2 228,1
Membres de l'Association canadienne des paiements	501,5	11,8
Autres dépôts	509,2	443,9
	2 981,1	2 683,8
Autres éléments du passif (note 8)	195,8	149,5
	53 742,1	51 595,5
Capital (note 9)	154,7	30,0
	53 896,8	51 625,5
Engagements, éventualités et garanties (note 11)		
		
D. A. Dodge, gouverneur		
		
M. L. O'Brien, FCA, président du Comité de la vérification		
Au nom du Conseil		
		
S. Vokey, CA, comptable en chef		
		
J.-G. Desjardins, L.Sc.comm., CFA, président du Comité de la planification et du budget et administrateur principal		

Voir notes complémentaires aux états financiers.

**ÉTAT DES REVENUS ET DÉPENSES**

pour l'exercice terminé le 31 décembre

(En millions de dollars)

	<b>2007</b>	<b>2006</b>
<b>REVENUS</b>		
Revenus de placements, après déduction des intérêts payés sur les dépôts, soit 90,4 millions de dollars (71,5 millions de dollars en 2006)	2 292,1	2 159,6
<b>DÉPENSES par fonction</b> (notes 1 et 3)		
Politique monétaire	67,9	65,6
Monnaie	120,7	122,9
Système financier	38,8	35,5
Gestion financière, après déduction des dépenses recouvrées au chapitre des services relatifs aux titres destinés aux particuliers, soit 58,6 millions de dollars (53,1 millions de dollars en 2006)	40,3	39,5
	267,7	263,5
<b>RÉSULTAT NET</b>	2 024,4	1 896,1

**ÉTAT DU RÉSULTAT ÉTENDU**

pour l'exercice terminé le 31 décembre

(En millions de dollars)

	<b>2007</b>
<b>RÉSULTAT NET</b>	2 024,4
<b>AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT ÉTENDU</b>	
Gains nets non réalisés sur les actifs financiers disponibles à la vente	22,7
<b>RÉSULTAT ÉTENDU</b>	2 047,1

Voir notes complémentaires aux états financiers.

# ÉTAT DE L'ÉVOLUTION DU CAPITAL ET DU CUMUL DES AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT ÉTENDU

pour l'exercice terminé le 31 décembre  
(En millions de dollars)

	2007	2006
<b>CAPITAL-ACTIONS</b>	5,0	5,0
<b>RÉSERVE LÉGALE</b>	25,0	25,0
<b>RÉSERVE SPÉCIALE</b>		
Solde au début de l'exercice	-	-
Attribution du résultat net	100,0	-
Solde à la fin de l'exercice	100,0	-
<b>BÉNÉFICES NON RÉPARTIS</b>		
Solde au début de l'exercice	-	-
Rajustement transitoire — Instruments financiers (note 2n)	26,6	-
Résultat net	2 024,4	1 896,1
Attribution à la réserve spéciale	(100,0)	-
Transfert au Receveur général du Canada	(1 951,0)	(1 896,1)
Solde à la fin de l'exercice	-	-
<b>CUMUL DES AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT ÉTENDU</b>		
Solde au début de l'exercice	-	-
Rajustement transitoire — Instruments financiers (note 2n)	2,0	-
Autres éléments du résultat étendu	22,7	-
Solde à la fin de l'exercice	24,7	-
<b>CAPITAL (note 9)</b>	154,7	30,0

Voir notes complémentaires aux états financiers.



**ÉTAT DES FLUX DE TRÉSORERIE**

pour l'exercice terminé le 31 décembre

(En millions de dollars)

	2007	2006
<b>FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION</b>		
Intérêts reçus	2 351,2	2 121,2
Dividendes reçus	3,9	3,7
Autres produits reçus	48,8	62,9
Intérêts payés	(91,9)	(76,7)
Sorties de fonds — Fournisseurs et employés	(280,0)	(288,7)
Diminution (augmentation) nette des avances aux membres de l'Association canadienne des paiements	10,6	(12,0)
Augmentation nette des dépôts	297,6	1 308,8
Diminution des titres achetés dans le cadre de conventions de revente	41 221,2	14 764,3
Augmentation des titres achetés dans le cadre de conventions de revente	(42 327,8)	(16 318,7)
Diminution des titres vendus dans le cadre de conventions de rachat	(10 121,3)	(35 969,0)
Augmentation des titres vendus dans le cadre de conventions de rachat	10 121,3	35 284,8
Rentrées de fonds nettes liées aux activités d'exploitation	1 233,6	880,6
<b>FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX ACTIVITÉS DE PLACEMENT</b>		
Augmentation nette des bons du Trésor du Canada	(2 087,4)	(1 648,5)
Achat d'obligations du gouvernement du Canada	(2 939,4)	(3 272,2)
Produit de l'arrivée à échéance d'obligations du gouvernement du Canada	3 943,0	3 191,9
Produit de l'arrivée à échéance des dépôts à terme de la BRI	—	83,6
Achat d'immeubles de la Banque	(15,8)	(15,0)
Sorties de fonds nettes liées aux activités de placement	(1 099,6)	(1 660,2)
<b>FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT</b>		
Augmentation nette des billets de banque en circulation	1 803,0	2 684,3
Montant versé au Receveur général du Canada	(1 936,1)	(1 902,4)
Rentrées (sorties) de fonds nettes liées aux activités de financement	(133,1)	781,9
<b>EFFET DES VARIATIONS DES COURS DU CHANGE SUR LES DÉPÔTS EN DEVISES</b>	(0,7)	(3,7)
<b>AUGMENTATION (DIMINUTION) DE LA TRÉSORERIE</b>	0,2	(1,4)
<b>TRÉSORERIE AU DÉBUT DE L'EXERCICE</b>	3,1	4,5
<b>TRÉSORERIE À LA FIN DE L'EXERCICE</b>	3,3	3,1

Voir notes complémentaires aux états financiers.

## NOTES COMPLÉMENTAIRES AUX ÉTATS FINANCIERS

pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007

(Sauf indication contraire, les montants inscrits dans les notes complémentaires aux états financiers sont exprimés en millions de dollars.)

### 1. Fonctions de la Banque

Les responsabilités de la Banque du Canada sont axées sur la réalisation des objectifs suivants : un taux d'inflation bas et stable, une monnaie sûre, la stabilité du système financier et la gestion efficiente des fonds de l'État et de la dette publique. La Banque s'acquitte de ces responsabilités dans le cadre des grandes fonctions décrites ci-après. Les dépenses inscrites dans l'*État des revenus et dépenses* sont ventilées selon ces quatre fonctions conformément au modèle de répartition de la Banque.

#### Politique monétaire

La politique monétaire a pour objet de contribuer à la bonne tenue de l'économie et à l'amélioration du niveau de vie des Canadiens en maintenant l'inflation à un taux bas, stable et prévisible.

#### Monnaie

La Banque conçoit, produit et distribue les billets de banque canadiens et veille à en décourager la contrefaçon en menant des recherches sur les éléments de sécurité, en informant le public et en travaillant en partenariat avec les organismes d'application de la loi, et elle détruit et remplace les billets endommagés.

#### Système financier

Cette fonction vise la promotion de la fiabilité, de la solidité et de l'efficience du système financier au Canada et dans le monde.

#### Gestion financière

La Banque assure des services de gestion financière de haute qualité efficaces et efficients à titre d'agent financier du gouvernement du Canada (y compris des services relatifs aux titres destinés aux particuliers), ainsi que pour son propre compte et pour celui d'autres clients.

### 2. Principales conventions comptables

Les états financiers de la Banque sont conformes aux principes comptables généralement reconnus (PCGR) du Canada et satisfont aux exigences de la *Loi sur la Banque du Canada* et de ses statuts administratifs en matière de comptabilité et d'informations à fournir.

Les principales conventions comptables de la Banque sont énumérées ci-dessous :

#### a) Estimations comptables

Pour préparer les états financiers conformément aux PCGR du Canada, la direction doit effectuer des estimations et formuler des hypothèses qui influent sur les montants inscrits dans les états financiers et les notes complémentaires. Ces estimations, qui concernent principalement les prestations de pension et autres avantages sociaux futurs, sont fondées sur la connaissance que la direction a des événements actuels. Les résultats réels peuvent différer de ces estimations.

#### b) Revenus et dépenses

Les revenus et dépenses sont inscrits selon la méthode de la comptabilité d'exercice.

### **c) Régimes d'avantages sociaux des employés**

La Banque a instauré en faveur de ses employés admissibles plusieurs régimes à prestations déterminées qui prévoient le paiement de prestations de pension, d'avantages complémentaires de retraite et d'avantages postérieurs à l'emploi. La Banque comptabilise les obligations qu'elle contracte au titre de ces régimes ainsi que les coûts connexes, déduction faite des actifs des régimes. Les coûts et les obligations de ces régimes sont établis par calculs actuariels selon la méthode de répartition des prestations et en fonction de la meilleure estimation de la direction quant au rendement prévu des placements des régimes, à la hausse des salaires, à l'âge du départ à la retraite des employés et aux coûts attendus des soins de santé.

La charge (revenu) constatée au titre des régimes pour l'exercice comprend le coût des prestations au titre des services rendus au cours de l'exercice, les frais d'intérêts, le rendement prévu des actifs des régimes, ainsi que l'amortissement du coût non constaté des prestations au titre des services passés, des pertes (gains) actuarielles et de l'obligation (de l'actif) transitoire. Le calcul du rendement prévu des actifs des régimes pour l'exercice est fondé sur la valeur marchande de ces actifs et est effectué selon une méthode reposant sur la valeur liée au marché. La valeur liée au marché des actifs des régimes est déterminée d'après une méthode selon laquelle l'écart entre le rendement réel et le rendement prévu de la valeur marchande des actifs des régimes est amorti sur cinq ans.

L'excédent des pertes (gains) actuarielles cumulatives nettes dépassant 10 % du plus élevé du solde de l'obligation au titre des prestations constituées ou de la valeur liée au marché des actifs des régimes est amorti sur la durée moyenne résiduelle d'activité prévue des participants actifs. Le coût des prestations au titre des services passés découlant des modifications apportées aux régimes est reporté et amorti selon la méthode de l'amortissement linéaire sur la durée moyenne résiduelle d'activité prévue des participants actifs à la date des modifications.

Le 1<sup>er</sup> janvier 2000, la Banque a adopté, sur une base prospective, la nouvelle norme comptable s'appliquant aux avantages sociaux futurs. Les soldes transitoires initiaux sont amortis de façon linéaire sur la durée moyenne résiduelle d'activité prévue, à la date de l'adoption, des participants actifs. La durée moyenne résiduelle d'activité prévue des participants actifs a été fixée à onze ans (elle était de douze ans de 2002 à 2004) pour les régimes de pension et le programme d'indemnités pour longs états de service, à quatorze ans pour le régime de soins médicaux postérieurs à la retraite et à sept ans pour les régimes d'avantages sociaux postérieurs à l'emploi.

### **d) Conversion des devises**

Les revenus de placements sont convertis au taux de change en vigueur à la date de la transaction.

Les éléments de l'actif et du passif en devises sont convertis en dollars canadiens aux taux de change en vigueur aux dates du bilan. Les gains ou les pertes qui découlent de ces conversions sont imputés aux revenus.

### **e) Avances**

Les avances aux membres de l'Association canadienne des paiements (ACP) sont généralement des prêts à un jour entièrement garantis accordés par l'intermédiaire du Système de transfert de paiements de grande valeur. Le taux d'intérêt qui est appliqué aux avances octroyées dans le cadre de ce système est le taux officiel d'escompte.

### **f) Placements**

Des titres, qui consistent surtout en bons du Trésor du Canada et en obligations du gouvernement du Canada, sont détenus aux fins de placement. En 2006, ils étaient inscrits au coût d'achat et étaient corrigés en fonction de l'amortissement de l'escompte ou de la prime d'émission, l'amortissement étant calculé selon la méthode des taux de rendement constants dans le cas des bons du Trésor et selon celle de l'amortissement linéaire dans le cas des obligations. En 2007, la Banque a adopté les nouvelles normes comptables relatives aux

instruments financiers établies par l'Institut Canadien des Comptables Agréés (ICCA). Les bons du Trésor du Canada sont classés comme étant disponibles à la vente et sont évalués à leur juste valeur, les variations non réalisées de la juste valeur étant comptabilisées sous « Autres éléments du résultat étendu ». Les obligations du gouvernement du Canada sont classées comme étant détenues jusqu'à leur échéance et sont évaluées au coût après amortissement selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Les « Autres placements » sont classés comme étant disponibles à la vente et comprennent des actions de la Banque des Règlements Internationaux (BRI) qui sont comptabilisées au coût, car elles n'ont pas de prix coté sur un marché actif. Les coûts de transaction sont imputés aux résultats de l'exercice au cours duquel ils sont engagés pour toutes les catégories d'instruments financiers. L'amortissement, ainsi que les gains ou pertes sur la réalisation de ces placements, est imputé aux revenus.

#### **g) Programme de prêt de titres**

La Banque administre un programme de prêt de titres afin de soutenir la liquidité du marché des titres du gouvernement canadien en fournissant une source secondaire et temporaire de titres. Ces opérations sont entièrement garanties, et il s'agit généralement de prêts à un jour. Les titres prêtés continuent d'être comptabilisés dans les placements de la Banque. Les commissions de prêt imposées par l'institution sont imputées aux revenus à la date d'échéance de l'opération.

#### **h) Immeubles de la Banque**

Ce poste comprend les terrains, les bâtiments, l'équipement ainsi que le matériel informatique et les logiciels, qui sont inscrits à leur coût, moins l'amortissement cumulé. L'amortissement est calculé selon la méthode de l'amortissement linéaire en fonction de la durée estimative d'utilisation des actifs, laquelle est indiquée ci-dessous.

Bâtiments	de 25 à 40 ans
Matériel informatique et logiciels	de 3 à 7 ans
Autre équipement	de 5 à 15 ans

L'amortissement des projets en cours est calculé à partir du moment où les actifs sont utilisés.

#### **i) Titres achetés dans le cadre de conventions de revente**

Les achats de titres dans le cadre de conventions de revente sont des opérations de pension en vertu desquelles la Banque achète des titres à des contrepartistes désignés en s'engageant à les leur revendre à un prix fixé à l'avance à une date convenue. Aux fins de la comptabilisation, ces conventions sont considérées comme des prêts garantis et sont inscrites au bilan selon le coût d'acquisition initial des titres majoré de l'intérêt couru.

#### **j) Dépôts**

Les éléments du passif compris dans cette catégorie sont constitués de dépôts à vue en dollars canadiens. La Banque verse sur les dépôts du gouvernement canadien, des banques et des autres institutions financières des intérêts calculés en fonction des taux du marché. Les intérêts versés sur les dépôts sont inclus dans l'*État des revenus et dépenses*.

#### **k) Titres vendus dans le cadre de conventions de rachat**

Les ventes de titres dans le cadre de conventions de rachat sont des opérations de pension en vertu desquelles la Banque vend des titres du gouvernement canadien à des contrepartistes désignés en s'engageant à les leur racheter à un prix fixé à l'avance à une date convenue. Aux fins de la comptabilisation, ces conventions sont considérées comme des emprunts garantis et sont inscrites au bilan selon le coût de vente initial des titres majoré de l'intérêt couru.

## l) Assurance

La Banque ne s'assure pas contre les risques de perte auxquels elle est directement exposée, sauf lorsque sa responsabilité civile envers les tiers est en cause ou qu'une disposition légale ou contractuelle l'y oblige. Les coûts découlant de ces risques sont inscrits aux comptes dès qu'il est possible d'en obtenir une estimation raisonnable.

## m) Trésorerie

Pour les besoins de l'*État des flux de trésorerie*, la trésorerie comprend les fonds en caisse ainsi que les dépôts à vue auprès d'autres banques centrales ou d'institutions internationales.

## n) Changement de méthode comptable

Le 1<sup>er</sup> janvier 2007, la Banque a adopté deux nouvelles normes comptables établies par l'ICCA : le chapitre 1530, *Résultat étendu*, et le chapitre 3855, *Instruments financiers — Comptabilisation et évaluation*, du *Manuel de l'ICCA*. La Banque a adopté ces normes rétroactivement avec présentation prospective; par conséquent, les chiffres comparatifs pour les périodes antérieures n'ont pas été retraités.

### Résultat étendu

Le chapitre 1530 porte sur l'ajout de l'*État du résultat étendu*, qui comprend le « Résultat net » ainsi que les « Autres éléments du résultat étendu ». Ces derniers correspondent aux variations des capitaux propres; celles-ci englobent les gains et les pertes non réalisés résultant de la variation de la juste valeur des actifs financiers classés comme étant disponibles à la vente. Les états financiers de la Banque comprennent un *État du résultat étendu*, dans lequel sont inscrites les variations relatives à ces éléments durant l'exercice. Les variations cumulatives des autres éléments du résultat étendu sont comptabilisées sous le poste « Cumul des autres éléments du résultat étendu », qui constitue une nouvelle composante du « Capital » figurant au *Bilan*.

### Instruments financiers — Comptabilisation et évaluation

Le chapitre 3855 énonce les normes de comptabilisation et d'évaluation des actifs et des passifs financiers. Tous les instruments financiers doivent être évalués à leur juste valeur lors de leur comptabilisation initiale. L'adoption par la Banque du nouveau chapitre 3855 signifie que cette dernière a dû classer ses actifs financiers dans les placements détenus à des fins de transaction, disponibles à la vente ou détenus jusqu'à leur échéance ou dans les prêts et créances, et indiquer tout passif financier « détenu à des fins de transaction ».

La Banque a classé ses actifs financiers dans les placements disponibles à la vente et détenus jusqu'à leur échéance ainsi que dans les prêts et créances; elle n'en a classé aucun comme étant détenu à des fins de transaction. Les « Bons du Trésor du Canada » et « Autres placements » constituent les principales catégories d'actifs financiers de la Banque classés comme étant disponibles à la vente. Les « Obligations du gouvernement du Canada » sont classées dans les placements détenus jusqu'à leur échéance.

À la suite de leur comptabilisation initiale, les actifs financiers classés comme étant disponibles à la vente sont évalués à leur juste valeur au moyen des prix cotés sur un marché fournis par un service d'évaluation des cours, à l'exception des actions de la BRI sous « Autres placements », qui sont comptabilisées au coût, puisqu'elles n'ont pas de prix coté sur un marché actif. Les variations non réalisées de la juste valeur des actifs financiers classés comme étant disponibles à la vente sont comptabilisées sous « Autres éléments du résultat étendu ». Tous les autres actifs financiers sont évalués au coût après amortissement selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Les coûts de transaction sont imputés aux résultats de l'exercice au cours duquel ils sont engagés pour toutes les catégories d'instruments financiers.

La Banque n'a classé aucun de ses passifs financiers comme étant détenu à des fins de transaction. Les passifs financiers comprennent les « Billets de banque en circulation », les « Dépôts » (du gouvernement du



Canada, des membres de l'ACP et d'autres institutions financières) ainsi que les « Titres vendus dans le cadre de conventions de rachat ». À la suite de leur comptabilisation initiale, les passifs financiers sont évalués au coût après amortissement selon la méthode du taux d'intérêt effectif, à l'exclusion des « Billets de banque en circulation », qui sont évalués à leur valeur nominale.

### **Incidence de l'adoption des chapitres 1530 et 3855**

Le rajustement transitoire attribuable à l'adoption de la méthode du taux d'intérêt effectif s'est traduit par une augmentation de 26,6 millions de dollars des placements évalués au coût après amortissement au 1<sup>er</sup> janvier 2007. Ce montant a été comptabilisé dans les bénéfices non répartis à cette date. Si la Banque n'avait pas adopté la méthode du taux d'intérêt effectif, les revenus d'intérêts comptabilisés en 2007 auraient été inférieurs de 2,9 millions de dollars, et les placements évalués au coût après amortissement au 31 décembre 2007 auraient été de 29,5 millions de dollars moins élevés.

Le total des rajustements découlant de la réévaluation à la juste valeur, au 1<sup>er</sup> janvier 2007, des actifs financiers classés comme étant disponibles à la vente s'est élevé à 2,0 millions de dollars. Cette somme a été comptabilisée dans le « Cumul des autres éléments du résultat étendu » d'ouverture, à cette date.

### **o) Modifications comptables à venir**

Le 1<sup>er</sup> décembre 2006, l'ICCA a établi trois nouvelles normes comptables : les chapitres 1535, *Informations à fournir concernant le capital*, 3862, *Instruments financiers — Informations à fournir*, et 3863, *Instruments financiers — Présentation*, du *Manuel de l'ICCA*. Ces nouvelles normes s'appliqueront à la Banque du Canada à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2008.

Aux termes du chapitre 1535, l'entité doit : 1) spécifier ses objectifs, politiques et procédures de gestion du capital; 2) fournir des données quantitatives sur ce qu'elle considère comme faisant partie de son capital; 3) indiquer si elle s'est conformée à des exigences en matière de capital et 4) si elle ne s'est pas conformée à ces exigences, faire état des conséquences de cette inapplication.

Les chapitres 3862 et 3863 remplacent le chapitre 3861, *Instruments financiers — Informations à fournir et présentation*. Ils accordent une importance accrue aux informations à fournir quant à la nature et l'ampleur des risques découlant des instruments financiers ainsi qu'à la façon dont l'entité gère ces risques.

## **3. Dépenses par catégorie**

	2007	2006
Frais de personnel	149,3	146,1
Billets de banque — Recherche, production et traitement	49,9	57,6
Entretien des immeubles	25,7	23,3
Amortissement	15,9	16,3
Autres dépenses d'exploitation	91,4	82,8
	332,2	326,1
Dépenses recouvrées		
Services relatifs aux titres destinés aux particuliers	(58,6)	(53,1)
Autres	(11,0)	(9,5)
	(69,6)	(62,6)
Coûts de restructuration et coûts connexes	5,1	—
	267,7	263,5

Le ministère des Finances du Canada défraye la Banque du coût des services relatifs aux titres destinés aux particuliers; ces dépenses cesseront d'être recouvrées à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2008. Les autres dépenses recouvrées sont constituées des droits que perçoit la Banque sur un certain nombre de services.

En 2007, la Banque a amorcé la restructuration de son secteur des technologies de l'information (TI) afin d'optimiser les processus et d'améliorer la prestation des services. Ce projet a débuté vers la fin de 2007 par une réduction du nombre de postes de direction en TI et sera mené à terme en 2008 après un nouvel examen des volets opérationnels connexes. Des dépenses de 5,1 millions de dollars ont été comptabilisées au titre des indemnités de cessation d'emploi spéciales associées à cette réorganisation.

#### **4. Placements**

La Banque fait des placements dans les bons du Trésor et les obligations du gouvernement du Canada. Ces avoirs présentent une structure généralement semblable à celle de l'encours de la dette intérieure du gouvernement, et ils ne sont habituellement pas vendus avant leur échéance.

Au 31 décembre 2007, aucun titre n'avait été prêté dans le cadre du programme de prêt de titres.

La Banque détient également 9 441 actions de la BRI dans le but de participer aux activités de cette dernière et, de façon générale, à des projets internationaux.

##### **Risque de crédit**

Le risque de crédit est le risque qu'une partie à un contrat financier ne s'acquitte pas de ses obligations suivant les modalités convenues.

Le portefeuille est essentiellement exempt de risque de crédit, puisque les titres détenus sont des engagements directs du gouvernement du Canada, l'actionnaire de la Banque. Les avances consenties aux membres de l'ACP et les titres achetés dans le cadre de conventions de revente ne font pas peser de risque de crédit important sur la Banque parce que les opérations sont garanties et entièrement adossées à des titres de qualité libellés en dollars canadiens. La gestion de la qualité de crédit des garanties est assurée par l'établissement de limites d'exposition liées aux cotes de crédit et aux échéances de ces titres.

##### **Risque de taux d'intérêt**

Le risque de taux d'intérêt est le risque que la valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison des variations des taux d'intérêt du marché. La Banque est exposée aux deux types de risque de taux d'intérêt dans le cours de ses activités.

Les fluctuations de la juste valeur des bons du Trésor du Canada qui découlent des variations des taux d'intérêt sont prises en considération dans les « Autres éléments du résultat étendu », car ces placements sont classés comme étant disponibles à la vente. L'exposition de la Banque aux fluctuations des flux de trésorerie futurs des instruments financiers est liée aux variations des taux d'intérêt sur les bons du Trésor et les obligations du gouvernement du Canada nouvellement acquis. Puisque les revenus de la Banque dépassent largement ses dépenses, les variations des taux d'intérêt ne devraient pas avoir d'incidence sur sa capacité de respecter ses engagements. La Banque n'utilise pas d'instruments dérivés pour réduire son exposition au risque de taux d'intérêt.

##### **Juste valeur**

La juste valeur des titres est établie en fonction des cours du marché. Le coût après amortissement de tous les autres instruments financiers détenus par la Banque (éléments de l'actif ou du passif, dont les « Autres créances », les « Titres achetés dans le cadre de conventions de revente », les « Dépôts » et les « Autres éléments du passif » autres que les charges à payer au titre des avantages complémentaires de retraite et des avantages postérieurs à l'emploi) se rapproche de la juste valeur étant donné l'échéance à court terme de ces instruments.

Seules les banques centrales peuvent détenir des actions de la BRI et elles ne peuvent en acquérir de nouvelles que lorsqu'elles sont invitées à en souscrire par le Conseil d'administration de l'institution. Comme le prix de ces

actions n'est pas coté sur un marché actif, leur juste valeur est fondée sur les récentes émissions d'actions pour les besoins des présents états financiers et l'on estime qu'elle équivaut à 70 % de la participation de la Banque aux fonds propres de la BRI.

	2007			2006		
	Valeur comptable	Juste valeur	Rendement moyen (%)	Valeur comptable	Juste valeur	Rendement moyen (%)
Bons du Trésor du Canada	20 280,9	20 280,9	4,2	18 120,7	18 122,7	4,2
Obligations du gouvernement du Canada échéant :						
- dans les 3 ans	11 091,1	11 267,3	5,0	11 067,3	11 203,9	5,0
- dans plus de 3 ans mais pas plus de 5 ans	6 130,5	6 429,7	5,3	6 697,0	7 040,0	5,4
- dans plus de 5 ans mais pas plus de 10 ans	5 650,8	5 914,7	4,8	6 467,4	6 803,3	5,0
- dans plus de 10 ans	6 487,4	7 939,3	5,7	6 127,1	7 593,8	5,8
	29 359,8	31 551,0		30 358,8	32 641,0	
Actions de la Banque des Règlements Internationaux	38,0	240,6		38,0	254,4	
	49 678,7	52 072,5		48 517,5	51 018,1	

## 5. Immeubles de la Banque

	2007			2006		
	Coût	Amortissement cumulé	Valeur comptable nette	Coût	Amortissement cumulé	Valeur comptable nette
Terrains et bâtiments	183,5	98,6	84,9	183,5	94,0	89,5
Matériel informatique et logiciels	58,3	50,2	8,1	61,7	47,6	14,1
Autre équipement	118,9	98,9	20,0	139,0	114,5	24,5
	360,7	247,7	113,0	384,2	256,1	128,1
Projets en cours	20,7	–	20,7	5,7	–	5,7
	381,4	247,7	133,7	389,9	256,1	133,8

Les projets en cours en 2007 consistent principalement en des investissements dans le projet d'environnement à haute disponibilité (14,6 millions de dollars; 5,3 millions en 2006), le projet d'imagerie des chèques de l'ACP (2,3 millions de dollars; 0 en 2006) et la mise à niveau du matériel de traitement des billets de banque (1,8 million de dollars; 0 en 2006).

La valeur comptable nette des immeubles de la Banque fait l'objet d'un examen lorsque des événements ou des changements de situation indiquent que les avantages futurs pourraient ne plus être raisonnablement assurés, et est ajustée au besoin. Aucun ajustement n'a été comptabilisé au cours des exercices terminés le 31 décembre 2007 et le 31 décembre 2006.

## 6. Autres éléments de l'actif

Ce poste comprend l'actif au titre des prestations de retraite constituées, qui se chiffre à 59,1 millions de dollars (70,6 millions en 2006).

## 7. Billets de banque en circulation

Conformément à la *Loi sur la Banque du Canada*, la Banque est seule habilitée à émettre des billets de banque au pays.

La répartition des billets en circulation est indiquée ci-dessous :

	2007	2006
5 dollars	940,9	994,3
10 dollars	1 079,1	1 060,8
20 dollars	15 659,3	15 027,7
50 dollars	7 133,2	6 924,1
100 dollars	24 095,0	23 005,2
Autres billets de banque	1 657,7	1 750,1
	50 565,2	48 762,2

Le poste « Autres billets de banque » comprend les coupures qui ne sont plus émises mais qui continuent d'avoir cours légal.

## 8. Autres éléments du passif

Ce poste regroupe principalement les charges à payer au titre des avantages complémentaires de retraite et des avantages postérieurs à l'emploi, qui s'élèvent à 110,5 millions de dollars (98,0 millions en 2006), le versement au Receveur général du Canada comptabilisé d'avance, qui se chiffre à 36,0 millions de dollars (21,1 millions en 2006), les comptes fournisseurs et les charges à payer, d'un montant de 34,5 millions de dollars (19,4 millions en 2006), et les passifs au titre de la paye, qui s'élèvent à 11,0 millions de dollars (10,3 millions en 2006).

## 9. Capital

Le capital se compose du capital-actions, d'une réserve légale, d'une réserve spéciale et du cumul des autres éléments du résultat étendu.

### Capital-actions

La Banque a un capital autorisé de 5,0 millions de dollars divisé en 100 000 actions d'une valeur nominale de 50 dollars chacune. Les actions ont été payées intégralement et, conformément à la *Loi sur la Banque du Canada*, elles ont été émises au nom du ministre des Finances, qui les détient pour le compte du gouvernement du Canada.

## Réserve légale

La réserve légale a été établie conformément à la *Loi sur la Banque du Canada*. Des prélèvements sur le résultat net de la Banque ont été versés à la réserve légale jusqu'à ce que son solde atteigne, en 1955, le montant maximal prévu, soit 25,0 millions de dollars.

## Réserve spéciale

La réserve spéciale a été créée en 2007 par suite d'une modification de la *Loi sur la Banque du Canada* visant à permettre à la Banque de compenser les éventuelles pertes de réévaluation non réalisées découlant de variations de la juste valeur de ses actifs « disponibles à la vente ». Le montant de la réserve spéciale fait régulièrement l'objet d'un examen et peut être modifié par résolution du Conseil d'administration. Cette réserve est assujettie à un plafond de 400 millions de dollars; une somme initiale de 100 millions y a été imputée en septembre 2007.

## Bénéfices non répartis

Conformément à la *Loi sur la Banque du Canada*, la Banque ne peut détenir de bénéfices non répartis. Le résultat net de la Banque, déduction faite des sommes affectées aux réserves, est versé au Receveur général du Canada.

## Cumul des autres éléments du résultat étendu

On inscrit et suit dans le cumul des autres éléments du résultat étendu les gains et les pertes de réévaluation non réalisés des placements « disponibles à la vente » de la Banque, à l'exception des actions de la BRI, qui sont comptabilisées au coût.

## 10. Régimes d'avantages sociaux des employés

La Banque a instauré en faveur de ses employés admissibles plusieurs régimes à prestations déterminées qui prévoient le paiement de prestations de pension, d'avantages complémentaires de retraite et d'avantages postérieurs à l'emploi.

Les prestations de pension sont versées en vertu d'un régime de pension agréé et d'un régime de pension complémentaire. Le calcul de la pension est principalement fonction du nombre d'années de service et du montant moyen des gains ouvrant droit à pension et s'applique en règle générale dès l'entrée en fonction. Les pensions sont indexées en fonction de l'évolution de l'indice des prix à la consommation à la date où les paiements commencent d'être effectués et le 1<sup>er</sup> janvier de chaque année par la suite.

La Banque a instauré un régime de soins médicaux, de soins dentaires et d'assurance vie pour les retraités, ainsi qu'un régime autogéré d'assurance invalidité de longue durée et de maintien des avantages pour les employés frappés d'invalidité. Elle offre également un programme d'indemnités pour longs états de service aux employés embauchés avant le 1<sup>er</sup> janvier 2003.

La Banque mesure ses obligations au titre des prestations constituées et la juste valeur des actifs des régimes aux fins de la comptabilisation au 31 décembre de chaque année. La plus récente évaluation actuarielle menée aux fins de la capitalisation du Régime de pension agréé a eu lieu au 1<sup>er</sup> janvier 2005, et la prochaine sera effectuée au 1<sup>er</sup> janvier 2008.

Le total des paiements en espèces au titre des avantages sociaux futurs pour 2007 s'est chiffré à 10,7 millions de dollars (10,4 millions en 2006), soit 4,4 millions de dollars (4,7 millions en 2006) en cotisations de la Banque à ses régimes de pension capitalisés et 6,3 millions de dollars (5,7 millions en 2006) en sommes versées directement aux bénéficiaires au titre de ses autres régimes non capitalisés.



On trouvera dans les tableaux ci-après des renseignements sur les régimes d'avantages sociaux des employés.

### Actifs des régimes, obligation au titre des prestations constituées et situation des régimes

	Régimes de pension <sup>1</sup>		Autres régimes	
	2007	2006	2007	2006
<b>Actifs des régimes</b>				
Juste valeur des actifs des régimes au début de l'exercice	984,9	893,5	–	–
Cotisations de la Banque	4,4	4,7	–	–
Cotisations des employés	8,0	6,3	–	–
Versements et transferts de prestations	(31,7)	(30,3)	–	–
Rendement réel des actifs des régimes	31,9	110,7	–	–
<i>Juste valeur des actifs des régimes à la fin de l'exercice<sup>2</sup></i>	<u>997,5</u>	<u>984,9</u>	<u>–</u>	<u>–</u>
<b>Obligation au titre des prestations constituées</b>				
Obligation au titre des prestations constituées au début de l'exercice	923,8	887,2	160,1	151,1
Coût des prestations au titre des services rendus au cours de l'exercice	33,6	28,7	6,4	6,1
Frais d'intérêts	39,8	38,1	6,9	6,4
Versements et transferts de prestations	(31,7)	(30,3)	(6,3)	(5,7)
Perte actuarielle	–	0,1	0,5	2,2
<i>Obligation au titre des prestations constituées à la fin de l'exercice</i>	<u>965,5</u>	<u>923,8</u>	<u>167,6</u>	<u>160,1</u>
<b>Situation des régimes</b>				
Excédent (déficit) de la juste valeur des actifs des régimes par rapport aux obligations au titre des prestations constituées à la fin de l'exercice	32,0	61,1	(167,6)	(160,1)
Obligation (actif) transitoire nette non amortie	(51,7)	(64,6)	16,3	18,8
Coût non amorti des modifications	15,0	17,2	1,0	2,0
Perte actuarielle nette non amortie	63,8	56,9	39,8	41,3
<i>Actif (passif) au titre des prestations constituées</i>	<u>59,1</u>	<u>70,6</u>	<u>(110,5)</u>	<u>(98,0)</u>

1. Dans le cas du Régime de pension complémentaire, l'obligation au titre des prestations constituées était plus élevée que l'actif du régime. L'obligation au titre des prestations constituées et la juste valeur de l'actif du régime s'établissaient à 54,1 millions de dollars (51,0 millions en 2006) et 37,5 millions de dollars (32,5 millions en 2006), respectivement.

2. Les actifs des régimes de pension se répartissaient comme suit : 55 % en actions, 28 % en obligations, 8 % en valeurs à rendement réel, 5 % en biens immobiliers et 4 % en encaisse et placements à court terme (59 %, 26 %, 9 %, 3 % et 3 % en 2006).

L'actif au titre des prestations constituées pour les régimes de pension à prestations déterminées est inclus dans le poste du bilan « Autres éléments de l'actif ». Le passif au titre des prestations constituées pour les autres régimes est inclus dans le poste du bilan « Autres éléments du passif ».

## Charge au titre des régimes

	Régimes de pension		Autres régimes	
	2007	2006	2007	2006
Coût des prestations au titre des services rendus au cours de l'exercice, déduction faite des cotisations des employés	25,6	22,4	6,4	6,1
Frais d'intérêts	39,8	38,1	6,9	6,4
Rendement réel des actifs des régimes	(31,9)	(110,7)	–	–
Perte actuarielle	–	0,1	0,5	2,2
<i>Charge (revenu) au titre des régimes, avant ajustements visant à prendre en compte la nature à long terme du coût des avantages sociaux futurs</i>	33,5	(50,1)	13,8	14,7
Ajustements				
Écart entre le rendement prévu et le rendement réel des actifs des régimes pour l'exercice	(14,4)	67,7	–	–
Écart entre l'amortissement du coût des prestations au titre des services passés pour l'exercice et le coût réel des modifications des régimes pour l'exercice	2,3	2,3	1,0	1,0
Écart entre l'amortissement de la perte actuarielle pour l'exercice et la perte actuarielle sur l'obligation au titre des prestations constituées pour l'exercice	7,4	8,3	1,5	(0,1)
Amortissement de l'obligation (de l'actif) transitoire	(12,9)	(12,9)	2,5	3,5
<i>Charge constatée au titre des régimes au cours de l'exercice</i>	15,9	15,3	18,8	19,1

## Principales hypothèses

Les principales hypothèses utilisées sont les suivantes (moyenne pondérée) :

	Régimes de pension		Autres régimes	
	2007	2006	2007	2006
<b>Obligation au titre des prestations constituées au 31 décembre</b>				
Taux d'actualisation	4,25 %	4,25 %	4,20 %	4,25 %
Taux de croissance de la rémunération	3,50 %	3,50 %	3,50 %	3,50 %
	+ prime au rendement	+ prime au rendement	+ prime au rendement	+ prime au rendement
<b>Dépense au titre des régimes pour l'exercice terminé le 31 décembre</b>				
Taux d'actualisation	4,25 %	4,25 %	4,25 %	4,20 %
Taux de rendement prévu des actifs	5,50 %	5,50 %	–	–
Taux de croissance de la rémunération	3,50 %	3,50 %	3,50 %	3,50 %
	+ prime au rendement	+ prime au rendement	+ prime au rendement	+ prime au rendement
<b>Taux tendanciel hypothétique du coût des soins de santé</b>				
Taux tendanciel initial du coût des soins de santé			7,70 %	8,20 %
Niveau vers lequel baisse le taux tendanciel			4,70 %	4,75 %
Année où le taux devrait se stabiliser			2016	2016

## Sensibilité aux principales hypothèses en 2007

	Variation de l'obligation	Variation de la dépense
<b>Incidence d'une augmentation/diminution de 0,25 % des taux hypothétiques</b>		
<b>Régimes de pension</b>		
Variation du taux d'actualisation	(41,4) / 44,3	(4,9) / 5,2
Variation du taux de rendement à long terme des actifs des régimes	0,0 / 0,0	(2,1) / 2,1
<b>Autres régimes</b>		
Variation du taux d'actualisation	(6,8) / 7,2	(0,2) / 0,2
<b>Incidence d'une augmentation/diminution de 1,00 % des taux hypothétiques</b>		
<b>Autres régimes</b>		
Variation des taux tendanciels hypothétiques du coût des soins de santé	24,6 / (18,4)	2,1 / (1,5)

## 11. Engagements, éventualités et garanties

### a) Exploitation

La Banque a conclu avec un fournisseur externe un contrat à long terme visant le soutien des services relatifs aux titres destinés aux particuliers, contrat qui arrivera à échéance en 2021. Au 31 décembre 2007, des sommes fixes totalisant 265,6 millions de dollars restaient à verser, ainsi que des sommes variables qui sont fonction du volume des transactions traitées.

La Banque loue des locaux pour ses bureaux de Halifax, Montréal, Toronto, Calgary et Vancouver. Au 31 décembre 2007, les paiements minimaux futurs exigibles au titre de la location, de l'impôt foncier et de l'exploitation des immeubles s'élevaient à 5,3 millions de dollars. Les baux prendront fin à différentes dates entre septembre 2008 et août 2014.

#### Paielements minimaux annuels au titre des engagements à long terme

	Services impartis	Location de bureaux	Total
2008	17,5	1,4	18,9
2009	19,5	1,1	20,6
2010	20,3	1,0	21,3
2011	20,3	0,6	20,9
2012	20,3	0,6	20,9
Par la suite	167,7	0,6	168,3
	265,6	5,3	270,9

### b) Contrats de devises

La Banque a conclu un accord de swap de devises se chiffrant à 2 milliards de dollars É.-U. avec la Réserve fédérale des États-Unis, un autre d'un montant de 1 milliard de dollars canadiens avec la Banque du Mexique, et un troisième avec le Compte du fonds des changes du gouvernement canadien. Aucun tirage n'a été effectué sur ces mécanismes en 2007 et en 2006, et, par conséquent, il n'y avait aucun engagement découlant de contrats de devises en cours au 31 décembre 2007.

### c) Contrats de titres

Au 31 décembre 2007, l'encours des contrats de vente de titres conclus dans le cadre de prises en pension (taux applicable de 4,31 %) s'élevait à 3 963,4 millions de dollars; ces contrats avaient tous été réglés le 10 janvier 2008 (à la fin de 2006, des contrats totalisant 2 853,8 millions de dollars et portant intérêt au taux de 4,23 % étaient toujours en cours).

L'encours des contrats d'achat de titres était nul au 31 décembre 2007 (de même qu'à la fin de 2006).

### d) Éventualités

La Banque détient 9 441 actions de la BRI. La valeur nominale de chacune d'entre elles correspond à un capital de 5 000 droits de tirage spéciaux (DTS), dont 25 % (soit 1 250 DTS) est libéré. Le capital restant de 3 750 DTS peut être appelé moyennant un avis de trois mois à la suite d'une décision du Conseil d'administration de la BRI. La valeur en dollars canadiens de ce passif éventuel était de 55,3 millions de dollars au 31 décembre 2007, selon le taux de change en vigueur à cette date.

### **e) Procédure judiciaire**

En 2004, une poursuite a été intentée contre la Banque du Canada relativement au Régime de pension agréé de cette dernière. Comme les avocats de la Banque sont d'avis que la demande d'indemnisation du demandeur ne repose pas sur un fondement juridique solide, la direction ne s'attend pas à ce que l'issue de la procédure influe de manière notable sur la position financière ou l'exploitation de la Banque.

### **f) Garanties**

Dans le cadre normal de ses activités, la Banque conclut certaines garanties, décrites ci-après.

#### **Garantie relative au Système de transfert de paiements de grande valeur (STPGV)**

Le STPGV est un système de traitement de gros paiements, qui appartient à l'ACP et qui est exploité par elle. Les mesures de contrôle des risques prévues dans le STPGV, dont la limitation des positions débitrices nettes et le dépôt de garanties à l'égard du crédit pour découvert, suffisent pour permettre au système d'obtenir les liquidités nécessaires au règlement des opérations en cas de défaillance du participant affichant la position débitrice la plus grande. La Banque donne l'assurance qu'elle fournira ces liquidités et, dans l'éventualité de la défaillance de ce participant, le prêt serait entièrement garanti. Dans le cas, hautement improbable, où plus d'une institution manquerait à ses obligations le même jour durant les heures d'ouverture du STPGV, pour une somme globale dépassant la position débitrice la plus grande affichée par un même participant, les titres donnés en nantissement seraient vraisemblablement insuffisants pour garantir le montant des liquidités que la Banque devrait accorder pour assurer le règlement des transactions dans le système. Cette dernière pourrait ainsi avoir, à l'égard des défaillants, des créances ordinaires dont le montant excéderait celui des titres reçus en nantissement pour garantir les prêts. La Banque aurait le droit, à titre de créancier non garanti, de recouvrer toute partie impayée de ses prêts. Le montant visé par cette garantie est impossible à déterminer, puisque celle-ci ne serait invoquée qu'au terme d'une série d'événements extrêmement peu susceptibles de se produire. Aucun montant n'a jamais été prévu dans le passif de la Banque et aucune somme n'a jamais été versée au titre de cette garantie.

#### **Autres conventions d'indemnisation**

Dans le cadre normal de ses activités, la Banque conclut des conventions d'indemnisation avec diverses contreparties à des transactions comme des conventions de services, des licences d'utilisation de logiciels, des baux et des achats de biens. Aux termes de ces conventions, la Banque s'engage à indemniser la contrepartie de la perte ou de la dette découlant de ses propres actes ou omissions relativement à la convention. La nature des conventions d'indemnisation empêche la Banque d'effectuer une estimation raisonnable de la somme maximale qu'elle pourrait être tenue de verser à ces contreparties.

## **12. Chiffres comparatifs**

Certains chiffres de 2006 ont été réagencés afin qu'ils soient conformes à la présentation adoptée pour l'exercice considéré.



# Cadres supérieurs

## Conseil de direction

David A. Dodge, *gouverneur\**, W. Paul Jenkins, *premier sous-gouverneur\**

## Sous-gouverneurs

Pierre Duguay\*, Sheryl Kennedy\*, David J. Longworth\*, John D. Murray\*

Marcus L. Jewett, c.r., *avocat général et secrétaire général\**

## Conseillers

Mark Carney, Janet Cosier<sup>1</sup>, Paul Masson<sup>2</sup>, George Pickering, John G. Selody

---

### Marchés financiers

Donna Howard, *chef*  
Carolyn Wilkins, *sous-chef*  
Ross MacKinnon, *directeur du Bureau de Toronto*  
Miville Tremblay, *directeur du Bureau de Montréal*  
Scott Hendry, *directeur de recherches*  
Paul Chilcott, *directeur*

### Bureau de surveillance des risques financiers

Mark Zelmer, *directeur<sup>3</sup>*

### Recherches

Agathe Côté, *chef*  
Paul Fenton, *sous-chef*  
Robert Amano, *directeur de recherches*  
Sharon Kozicki, *directrice de recherches*  
Stephen Murchison, *directeur de recherches*

### Études monétaires et financières

Allan Crawford, *chef*  
Dinah Maclean, *sous-chef*  
Walter N. Engert, *directeur de recherches*  
Pierre St-Amant, *directeur de recherches*  
Ron Morrow, *directeur de recherches*

### Relations internationales

Lawrence L. Schembri, *chef*  
Graydon Paulin, *sous-chef*  
Donald Coletti, *directeur de recherches*  
Robert Lafrance, *directeur de recherches*

### Opérations bancaires

Gerry T. Gaetz, *chef*  
Lorna Thomas, *sous-chef*  
Louise Hyland, *directrice, Système financier et gestion financière — Opérations*  
Nicole Poirier, *directrice, Monnaie — Observation et communication*  
Charles Spencer, *directeur, Équipe chargée de l'orientation stratégique*  
Richard Wall, *directeur, Opérations sur la monnaie*

### Services à la Haute Direction et Services juridiques

Marcus L. Jewett, *avocat général et secrétaire général\**  
Colleen Leighton, *secrétaire générale adjointe*  
Robert Turnbull, *avocat général adjoint*

### Communications

Denis Schuthe, *chef*

### Services généraux

Sheila Niven, *chef\**  
Janice Gabie, *sous-chef*  
Frances Boire-Carrière, *directrice, Service des ressources humaines*  
John Reinburg, *directeur, Services de sécurité et des installations*

### Services des technologies de l'information

Carole Briard, *chef\**  
Dale M. Fleck, *chef associé*  
Daniel Lamoureux, *directeur, Opérations*  
Steve Little, *directeur, Gestion de portefeuilles TI et Solutions d'affaires*

### Services financiers

Sheila Vokey, *chef et comptable en chef\**  
Rudy Wytenburg, *sous-chef*

### Vérification

David Sullivan, *vérificateur interne en chef*

---

\* Membre du Bureau supérieur de direction

1 Également présidente du Conseil d'administration de l'Association canadienne des paiements

2 Conseiller spécial invité

3 Également vice-président du Conseil d'administration de l'Association canadienne des paiements

Nota : Postes occupés au 31 janvier 2008

## Bureaux régionaux de la Banque du Canada

### Provinces de l'Atlantique

1583, rue Hollis, 5<sup>e</sup> étage  
Halifax (Nouvelle-Écosse) B3J 1V4  
David Amirault, *représentant principal*  
(Analyse économique)  
Monique LeBlanc, *représentante principale*  
(Monnaie)

### Québec

1501, avenue McGill College, bureau 2030  
Montréal (Québec) H3A 3M8  
Thérèse Laflèche, *représentante principale*  
(Analyse économique)  
Phuong Anh Ho Huu, *représentante principale* (Monnaie)

### Ontario

150, rue King Ouest, 20<sup>e</sup> étage,  
bureau 2000  
Toronto (Ontario) M5H 1J9  
Hung-Hay Lau, *représentant principal*  
(Analyse économique)  
Manuel Parreira, *représentant principal*  
(Monnaie)

### Provinces des Prairies, Nunavut et Territoires du Nord-Ouest

404-6th Avenue SW, bureau 200  
Calgary (Alberta) T2P 0R9  
Mark Illing, *représentant principal*  
(Analyse économique)  
Ted Mieszkalski, *représentant principal*  
(Monnaie)

### Colombie-Britannique et Yukon

200, rue Granville, bureau 2710  
Vancouver (Colombie-Britannique)  
V6C 1S4  
Farid Novin, *représentant principal*  
(Analyse économique)  
Lori Rennison, *représentante principale*  
(Analyse économique)  
Trevor Frers, *représentant principal*  
(Monnaie)

### Bureau de New York

Consulat général du Canada  
1251 Avenue of the Americas  
New York, NY 10020-1175  
États-Unis  
Zahir Lalani, *consul et représentant principal*  
de la Banque du Canada

---

## Pour de plus amples renseignements sur la Banque du Canada

### Publications

#### **Rapport sur la politique monétaire et Mise à jour**

Compte rendu détaillé de la politique et des stratégies de la Banque du Canada et analyse de la conjoncture économique et de son incidence sur l'inflation. Le *Rapport* paraît en avril et en octobre; la *Mise à jour*, en janvier et en juillet. Publications gratuites.

#### **Enquête sur les perspectives des entreprises**

Publication trimestrielle gratuite

#### **Revue du système financier**

Publication semestrielle qui rassemble les recherches, les analyses et les opinions de la Banque du Canada sur diverses questions concernant le système financier. Publication gratuite.

#### **Revue de la Banque du Canada**

Publication trimestrielle contenant des commentaires de nature économique et des articles de fond. Sur abonnement.

#### **Statistiques bancaires et financières de la Banque du Canada**

Recueil complet de données financières se rapportant au Canada publié tous les mois dans le site Web de la Banque.

#### **Bulletin hebdomadaire de statistiques financières**

Recueil de 20 pages de statistiques sur les banques et le marché monétaire publié toutes les semaines dans le site Web de la Banque.

### Pour obtenir des renseignements sur les publications de la Banque, s'adresser au :

Service de la diffusion des publications  
234, rue Wellington, Ottawa K1A 0G9  
Téléphone : 613 782-8248  
Numéro sans frais en Amérique du Nord : 1 877 782-8248  
Télécopieur : 613 782-8874  
Adresse électronique : [publications@banqueducanada.ca](mailto:publications@banqueducanada.ca)

### Internet

<http://www.banqueducanada.ca>  
Accès rapide aux communiqués et aux allocutions du gouverneur, aux principales publications de la Banque ainsi qu'à des données financières à jour

### Information publique

Pour obtenir des renseignements d'ordre général sur le rôle et les fonctions de la Banque, communiquer avec le Service d'information publique :

Téléphone : 1 800 303-1282  
Télécopieur : 613 782-7713  
Adresse électronique : [info@banqueducanada.ca](mailto:info@banqueducanada.ca)

### **Pour se renseigner sur les soldes non réclamés :**

Téléphone : 1 888 891-6398  
Télécopieur : 613 782-7802  
Adresse électronique : [soldesnr@banqueducanada.ca](mailto:soldesnr@banqueducanada.ca)





BANK OF CANADA  
BANQUE DU CANADA

# ANNUAL REPORT 2007



# THE BANK'S COMPASS

As a public institution  
and a workplace, we  
take our bearings from  
our commitment to  
Canadians, to excellence,  
and to one another.

## **Our commitment to Canadians**

To promote the economic and financial welfare of Canada, we

- conduct monetary policy in a way that fosters confidence in the value of money
- supply quality bank notes that are readily accepted and secure against counterfeiting
- promote the safety and efficiency of Canada's financial system
- provide efficient and effective funds-management services
- communicate our objectives openly and effectively and stand accountable for our actions

## **Our commitment to excellence**

Building on our strengths, we aim to meet our commitment to Canadians through performance that is second to none among the central banks of the world.

We strive for excellence through leading-edge research and analysis, through partnerships within the Bank and with outside organizations, and through

- innovation in all aspects of our work
- leadership that spurs us on to new success
- integrity in our business and in our actions
- diversity of people and ideas

## **Our commitment to one another**

We aim to achieve our best in a workplace where we

- communicate clearly and openly
- share knowledge and experience
- develop our talents and careers
- recognize those who live up to our commitments
- respect one another and our lives outside work







**BANK OF CANADA**  
**BANQUE DU CANADA**

**David A. Dodge**  
Governor - Gouverneur

31 January 2008

The Honourable James Michael Flaherty, PC, MP  
Minister of Finance  
140 O'Connor Street  
21st Floor  
Ottawa, Ontario  
K1A 0G5

Dear Minister,

In accordance with the provisions of the Bank of Canada Act, I am submitting the Bank of Canada's Annual Report for the year 2007 and the Bank's audited financial statements as at 31 December 2007.

Yours sincerely,

A handwritten signature in black ink, which appears to read "D.A. Dodge". The signature is fluid and cursive, with the first and last names being more prominent.

# THE BANK'S COMPASS

As a public institution  
and a workplace, we  
take our bearings from  
our commitment to  
Canadians, to excellence,  
and to one another.

## **Our commitment to Canadians**

To promote the economic and financial welfare of Canada, we

- ▶ conduct monetary policy in a way that fosters confidence in the value of money
- ▶ supply quality bank notes that are readily accepted and secure against counterfeiting
- ▶ promote the safety and efficiency of Canada's financial system
- ▶ provide efficient and effective funds-management services
- ▶ communicate our objectives openly and effectively and stand accountable for our actions

## **Our commitment to excellence**

Building on our strengths, we aim to meet our commitment to Canadians through performance that is second to none among the central banks of the world.

We strive for excellence through leading-edge research and analysis, through partnerships within the Bank and with outside organizations, and through

- ▶ innovation in all aspects of our work
- ▶ leadership that spurs us on to new success
- ▶ integrity in our business and in our actions
- ▶ diversity of people and ideas

## **Our commitment to one another**

We aim to achieve our best in a workplace where we

- ▶ communicate clearly and openly
- ▶ share knowledge and experience
- ▶ develop our talents and careers
- ▶ recognize those who live up to our commitments
- ▶ respect one another and our lives outside work





BANK OF CANADA  
BANQUE DU CANADA

**David A. Dodge**  
Governor - Gouverneur

31 January 2008

The Honourable James Michael Flaherty, PC, MP  
Minister of Finance  
140 O'Connor Street  
21st Floor  
Ottawa, Ontario  
K1A 0G5

Dear Minister,

In accordance with the provisions of the Bank of Canada Act, I am submitting the Bank of Canada's Annual Report for the year 2007 and the Bank's audited financial statements as at 31 December 2007.

Yours sincerely,

A handwritten signature in black ink, which appears to read "D.A. Dodge". The signature is fluid and cursive, with the first and last names being more prominent.



# The Year at a Glance

Steady progress was made on the priorities identified in the Bank's 2007-09 medium-term plan.

- *Inflation was kept close to its 2 per cent inflation-control target.*
- *Work began on a multi-year research program to examine possible improvements to the current inflation-targeting regime.*
- *Research was carried out on a variety of issues to strengthen the Bank's work in monetary policy, financial system, funds management, and currency.*
- *Counterfeiting declined significantly, and work began on evaluating technology and materials that provide the greatest improvement in security for the next generation of bank notes.*
- *The Canadian financial system was shown to be sound and resilient as it dealt with a series of events related to the global financial market turbulence and the repricing of risky assets.*
- *The Bank kept the overnight interest rate close to its target as these events unfolded, with injections of liquidity into the financial system.*
- *The Bank's actions in response to the financial market turbulence have helped to foster confidence in the Canadian economy and financial system.*
- *The Bank worked effectively in various international forums, and efforts to reform the IMF started to bear fruit.*
- *The Bank took over responsibility for the sales and marketing of the government's retail debt program.*
- *The Bank continued to strengthen its information technology infrastructure.*
- *A new Governor was appointed for a seven-year term, starting 1 February 2008.*



# Table of Contents



4 Message from the Governor

8 Governance

14 Our People and Work Environment

15 Monetary Policy

20 Currency

24 Financial System

29 Funds Management

32 Corporate Administration

35 Financial Discussion

39 Financial Statements

59 Senior Officers



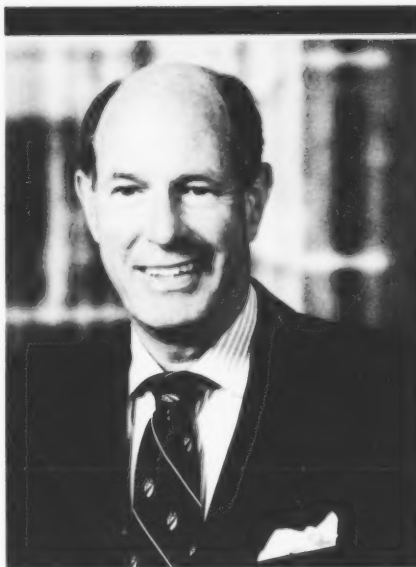
# Message from the Governor

The year 2007 was marked by sharply increased volatility in financial and foreign exchange markets, and a widening of credit spreads. Despite financial market turbulence, the Canadian economy continued to expand, and inflation remained close to our target of 2 per cent. In this, my final Annual Report message, I begin by reviewing the economic and financial developments and challenges of the past year. I then highlight seven important ongoing challenges faced by Canada and the Bank during my seven years as Governor.

## Economic Overview

The past year's most significant development was the turbulence in global financial markets that began in late July. The immediate cause was the greater-than-expected deterioration in the market for securities backed by U.S. subprime mortgages. These securities underpinned many structured investment products, including asset-backed commercial paper. Because many of these products were complex and opaque, investors often did not know the extent to which these instruments might be subject to losses stemming from exposure to U.S. subprime mortgages. By mid-August, this lack of transparency and difficulty in pricing caused a breakdown of the market for structured products, as investors began to question the value of the assets backing their structured securities. Credit markets tightened, and banks faced rising funding costs because of uncertainty about their direct or indirect exposure to structured financial products. Liquidity in money markets dried up as banks became reluctant to lend to one another, and investors sought safety in government securities.

In response to these problems, the Bank of Canada used the standard mechanisms at its disposal to keep money markets liquid and maintain the overnight interest rate at the policy target level. When the increased demand for liquidity caused the rate on overnight collateralized loans to move well above the target overnight rate, the Bank engaged in multiple rounds of special purchase and resale




*David Dodge, Governor*

agreements, providing overnight funds to primary dealers at the target overnight rate in exchange for Government of Canada securities. The Bank also increased the level of settlement balances, as necessary, to keep the overnight rate on target. These operations were generally effective in supporting the efficient functioning of capital markets. Nonetheless, the experience did suggest a need to review the statutory framework within which the Bank conducts these operations. This review is under way and is scheduled for completion in early 2008.

Foreign exchange markets were also quite volatile in 2007. While the U.S. dollar depreciated against almost all major currencies during the year, global exchange rates were particularly unsettled in the second half of 2007 as the outlook for the U.S. economy weakened. Reflecting these global trends, as well as the rise in commodity prices, the Canadian dollar appreciated from about 86 cents U.S. at the beginning of the year to just above par with the U.S. dollar at year-end. The Canadian dollar





exhibited unprecedented intraday and intraweek volatility from mid-September to mid-November, at one point reaching an intraday high of just over US\$1.10.

The global economy continued to grow strongly in 2007, although there were signs of some weakening in the fourth quarter. Strong global demand bolstered commodity prices, and prices for crude oil, grains and oilseeds, and precious metals increased, while prices for base metals remained close to the elevated levels of 2006. Buoyed by solid growth in the global economy and improved terms of trade, the Canadian economy operated slightly above its production capacity throughout 2007. The employment-to-population ratio reached a historic high of 63.8 per cent, the unemployment rate fell to a 33-year low of 5.8 per cent, and domestic demand rose strongly.

## Monetary Policy

Financial market turbulence, exchange rate volatility, and unexpectedly strong domestic demand made 2007 a particularly challenging year for monetary policy. The Bank left interest rates unchanged during the first half of the year, but by mid-year it was clear that some tightening of policy was required to keep inflationary pressures in check. We therefore raised our policy rate by one-quarter of a percentage point in July and indicated that further tightening might be necessary. By October, we concluded that several factors would reduce inflationary pressures without a further increase in rates: tightening credit conditions caused by financial market turbulence, the stronger Canadian dollar, and weaker prospects for Canadian exports to the United States. Consequently, we left our policy rate unchanged and indicated that the upside and downside risks to inflation were roughly balanced. By December, however, it was clear that the downside risks to inflation had increased because of further deterioration in the outlook for exports to the United States and further tightening of credit conditions.

We therefore reduced our policy rate by one-quarter of a percentage point to 4.25 per cent, the level at which it had started the year.

*Financial market turbulence, exchange rate volatility, and unexpectedly strong domestic demand made 2007 a particularly challenging year for monetary policy.*

Total CPI inflation was quite volatile in 2007 because of movements in energy prices and changes in the GST. Nevertheless, it remained within the 1 to 3 per cent control range, averaging 2.1 per cent and ending the year at 2.4 per cent. Core inflation, which had risen to 2.5 per cent by mid-year, fell sharply to 1.5 per cent at the end of the year, partly because of increased competitive pressures in the retail sector related to the appreciation of the Canadian dollar. Inflation expectations in Canada remained well anchored at close to 2 per cent.

## Challenges for Canada and the Bank

Let me now reflect on seven challenges that Canada and the Bank have faced over my seven years as Governor, challenges that will persist in the future.

The first has been the need for flexibility in the reallocation of economic resources in response to changing circumstances. Over the past seven years, Canadians have had to adjust to a rapidly changing global economic environment—sharply higher commodity prices, more intense competition from Asia, and a quickly changing global financial system. The good news is that we have adjusted much faster in this decade than we did in the 1970s and 1980s when we faced similar shocks.

Employment is high, real incomes are increasing, and inflation has been kept very close to our 2 per cent target. But the challenge continues. Canadians must be prepared to seize new opportunities as they arise and to let go of activities that are no longer economic. The best contribution that the Bank of Canada can make to this difficult process of adjustment is to give Canadians confidence in the future value of their money by controlling inflation.

A second challenge has been to build a stronger international monetary and financial order. To this end, the Bank has worked with the Department of Finance, other central banks, and officials from the International Monetary Fund to strengthen the IMF and improve its effectiveness. The Bank believes that the IMF can play a vital oversight role through its bilateral and multilateral surveillance activities. We've worked hard to make these activities more effective and to improve the governance of the IMF. Our efforts helped to bring about some important progress. The IMF's Executive Board has adopted a new legal framework for bilateral surveillance that focuses on maintaining international economic stability. But more work is required to improve the governance of the IMF to make its activities more effective. We must continue to build a market-based international monetary and financial order in which countries abide by the "rules of the game," including allowing real exchange rates to adjust to facilitate the resolution of global imbalances.

A third challenge has been to maintain sustainable levels of public debt. Federal and provincial governments in Canada have wisely used the favourable economic conditions of the past seven years to bring the level of public debt down to a more sustainable level. This has contributed directly to good economic performance and has facilitated the Bank's task of maintaining low and stable inflation. Governments should continue to reduce the debt burden. But our population will continue to age, and Canada's terms of trade will not keep improving indefinitely. Hence, achieving continued reduction in the ratios of public debt to GDP may be more challenging over the next seven years.

A fourth challenge has been to improve the efficiency and stability of our Canadian financial system. During my term as Governor, the Bank has undertaken research on efficiency and stability issues, and, since 2002, we have published the results in our *Financial System Review*. We have worked closely with Canadian securities administrators, the Office of the Superintendent of Financial

Institutions, the Canada Deposit Insurance Corporation, and the Department of Finance to promote more efficient domestic capital markets and institutions. And we have worked with other central banks, the Bank for International Settlements, and the Financial Stability Forum to improve global financial stability. Progress has been made, and there is a growing appreciation of the need for further coordinated action. But more remains to be done if Canada is to continue to have the competitive markets and institutions that we need to facilitate the most efficient use of savings and allocation of investment.

*The final important challenge is to keep inflation low, stable, and predictable. The Bank has been successful in meeting this critical challenge, but the task of keeping inflation close to the target will continue in the years ahead.*

A fifth challenge has been the renewal of our infrastructure. At the national level, the challenge is to renew outdated physical infrastructure in the most efficient and timely fashion—a task that can perhaps be met in part through the use of public-private partnerships. Just as the country has begun the process of renewing its infrastructure, so we at the Bank have been making major investments in renewing and improving our infrastructure. We're in the process of improving the efficiency and reliability of our IT systems, and we've invested in research and development to improve bank note security. Again, there's more to be done, and we have budgeted for further improvements to the Bank's infrastructure over the next few years.

A sixth challenge has been, and will continue to be, to foster greater growth in productivity. Higher productivity is the only way that we can achieve sustained increases in income and economic well-being. Over the past seven years, labour productivity has been weak, growing at only 1 per cent per year, well below the Bank's assumption of 1½ per cent. This weak performance may partly reflect the major shift in resources taking place across sectors of our economy, and may therefore be temporary. The challenge for governments is to ensure that education and

training policies are sound and that barriers to efficiency are reduced. For our part, we will continue to improve the effectiveness of our operations. We will also strive to ensure that monetary policy supports sustained economic growth. This brings me to the seventh challenge.

The final important challenge is to keep inflation low, stable, and predictable. Keeping inflation close to the 2 per cent target hasn't been easy over the past seven years, as the economy experienced several shocks. The Bank has been successful in meeting this critical challenge, but the task of keeping inflation close to the target will continue in the years ahead.

Canadians have learned that the best contribution the central bank can make to their welfare is to maintain confidence in the future value of money. In the 1970s, we witnessed the economic and social instability caused by high and volatile inflation. In the 1980s, we paid the price of recession to get inflation under control. Since the early 1990s, our inflation-targeting regime has helped to keep inflation very close to the target. But complacency is not an option. To meet the challenge of inflation control going forward, the Bank must stay at the forefront of monetary policy thinking. In 2006, the Bank embarked on an ambitious research program to determine whether

the current inflation-targeting regime might be improved. This research will assess two important issues: the potential costs and benefits of targeting a lower rate of inflation, and the costs and benefits of pursuing a price-level target, which would take past inflation performance into account. The Bank will publish the results of this research well in advance of its next inflation-control agreement with the federal government in 2011. Whatever the outcome, I am confident that my colleagues at the Bank and my successor, Mark Carney, will continue to keep inflation low and predictable for the benefit of all Canadians.

## Conclusion

In closing, I would like to thank all staff of the Bank, my colleagues on the Governing Council, and members of the Bank's Board of Directors for their hard work and the support they have given me, not only this past year but throughout my term as Governor. Their expertise and commitment to excellence are directly responsible for the Bank's many successes.



# Governance

## The Bank's Mandate

As set out in the Bank of Canada Act, the Bank's mandate as Canada's central bank is to contribute to the economic well-being of Canadians. It does this by aiming to keep inflation low, stable, and predictable; supplying secure quality bank notes; overseeing key clearing and settlement systems; and promoting a stable and efficient financial system. As the Government of Canada's fiscal agent, the Bank manages foreign exchange reserves, the public debt, and treasury activities.

## Corporate Governance in 2007

Corporate governance at the Bank is guided by a solid legislative framework in the Bank of Canada Act that sets out the roles and responsibilities of the Governor, the Senior Deputy Governor, the Board of Directors, and the federal government. Based on this framework, and with due consideration of the best practices of other public institutions and central banks, and of relevant private sector practices, the Bank's mandate is fulfilled through strategic planning, risk management, open communication, and clear accountability for the priorities established and the results achieved.

The Bank committed to certain priorities in 2007, the first year of a three-year medium-term plan. The Board of Directors approved the strategic direction and the plan in 2006. It was closely involved in monitoring implementation of the plan in 2007. This included an assessment of the consequences of unanticipated developments related to implementing several technology initiatives, including delays in some of the objectives regarding infrastructure renewal. The Board formed an Advisory Committee on Information Technology, chaired by Mr. Philip Deck,

to allow consideration of these issues in depth. Throughout the year, the Board provided input regarding the adjustments required to the Bank's plan, and, as part of its annual review of the Bank's stewardship, the Board evaluated management's overall achievement of the plan's objectives.

The Bank's approach to risk management identifies key areas of risk, based on its responsibilities and strategic priorities. In an annual assessment, senior managers examine business, reputational, financial, operational, security, and disaster-recovery risks. They then identify and assess those risks that could impede the fulfillment of the Bank's objectives. In 2007, risks to the Bank's plans, arising from changes in several technology initiatives, were managed by reallocating resources, delaying other initiatives, and adjusting overall timelines for the completion of work. In recognition of the importance of technology priorities in the Bank's plan, the information technology area was made into a separate department.

An important component of the Bank's risk management is to ensure that plans are in place for the continuity of operations in the event of any disruption to regular business. These plans focus on providing critical banking operations and on the safety of staff. Management monitors the risk strategies established, and these are periodically reviewed by the internal Audit Department. The Board of Directors oversees the risk-management framework.

The Bank's Financial Risk Office is independent of operations and is responsible for monitoring and reporting on risks and investment performance arising from the management of the government's debt and foreign reserves. The Bank shares oversight of the results of

# Board of Directors



**David Dodge**  
Governor  
Appointed in 2001



**Paul Jenkins**  
Senior Deputy Governor  
Appointed in 2003



**Jean-Guy Desjardins**  
Lead Director  
Chairman and CEO, Centria Inc.  
Montréal, Quebec  
Appointed in March 2003



**William Black**  
Corporate Director  
Halifax, Nova Scotia  
Appointed in October 2006



**Philip Deck**  
Chairman and CEO, MKS Inc.  
Toronto, Ontario  
Appointed in October 2006



**Paul Dicks**  
Partner, Benson Myles  
St. John's, Newfoundland  
and Labrador  
Appointed in December 2002



**Bonnie DuPont**  
Group Vice-President,  
Corporate Resources, Enbridge Inc.  
Calgary, Alberta  
Appointed in October 2006



**Douglas Emsley**  
Chairman and President,  
Agriculture Development  
Corporation  
Regina, Saskatchewan  
Appointed in June 2007



**Jock Finlayson**  
Executive Vice-President, Policy,  
Business Council of  
British Columbia  
Vancouver, British Columbia  
Appointed in June 2007



**Carol Hansell**  
Senior Partner, Davies Ward  
Phillips & Vineberg LLP  
Toronto, Ontario  
Appointed in October 2006



**David Laidley**  
Chairman Emeritus, Deloitte &  
Touche LLP (Canada)  
Montréal, Quebec  
Appointed in June 2007



**Gilles Lepage**  
Corporate Director  
Caraquet, New Brunswick  
Appointed in May 2005



**Michael O'Brien**  
Corporate Director  
Charlottetown,  
Prince Edward Island  
Appointed in October 2006



**Thomas J. Rice**  
Chairman, Jovian Capital Corp.  
Winnipeg, Manitoba  
Appointed in June 2005



**Robert Wright**  
Deputy Minister of Finance  
Member ex officio



**Executive Management Committee** (left to right): Sheila Niven, Chief, Corporate Services; Paul Jenkins, Senior Deputy Governor; David Longworth, Deputy Governor; Sheryl Kennedy, Deputy Governor; Mark Jewett, General Counsel/Corporate Secretary; Janet Cosier, Adviser on Strategic Planning and Risk Management; David Dodge, Governor; Pierre Duguay, Deputy Governor; Tiff Macklem, Deputy Governor; Carole Briard, Chief, Information Technology Services; Sheila Vokey, Chief, Financial Services

this monitoring with the Department of Finance, which represents the interests of the government in this function.

Transparency through effective and regular communication continues to be a critical part of the Bank's governance framework. The Governor and Senior Deputy Governor appeared several times before committees of the House of Commons and the Senate. In speeches during the latter part of the year, senior Bank officials focused on liquidity and credit issues affecting financial markets. The Bank strives to demonstrate its accountability in achieving its public policy objectives through its extensive publishing program and by posting a wide variety of information and research on its website <<http://www.bankofcanada.ca>>.

## Highlights

In April 2007, Governor Dodge announced his intention not to seek a renewal of his term when it expired on 31 January 2008. In May, the Board of Directors established a Special Committee composed of all the independent Directors to search for candidates for the position of Governor, to be appointed, as provided for

in the Bank of Canada Act, with the approval of the Governor-in-Council. The process was outlined on the Bank's website and included the formation of a subcommittee of the Special Committee, the engagement of an executive recruitment firm, advertisements in national journals, numerous meetings to review potential candidates, and interviews. On 4 October, the Board announced the appointment of Mark Carney as the next Governor for a seven-year term. Mr. Carney joined the Bank as an Adviser to the Governor on 1 November for a transition period prior to beginning his term as Governor on 1 February 2008.

Later in the year, the Board began the selection process for a new Deputy Governor, following the resignation of Tiff Macklem to take up an appointment as Associate Deputy Minister of Finance. The process resulted in the appointment of John Murray on 4 January 2008.

## Governance Structure

Responsibility for governance of the Bank lies primarily with the Board of Directors through its oversight of all administrative functions and of the process by which the Bank manages its responsibilities.



The Executive Management Committee provides overall direction and guidance to the Bank's management and recommends, for the Board's consideration and approval, issues and policies of broad organizational, financial, and strategic importance.<sup>1</sup>

Under the Bank of Canada Act, the Governor is solely accountable for monetary policy. However, in practice, the Governor shares this responsibility with the other members of the Governing Council: the Senior Deputy Governor and the four Deputy Governors. A Financial System Committee deals with specific issues related to the safety and soundness of the Canadian financial system, international financial architecture, and the Bank's role in regulatory matters.<sup>2</sup>

## Board of Directors

In addition to the Governor (who by statute is the Chairman of the Board) and the Senior Deputy Governor, the Board is composed of 12 independent Directors and the Deputy Minister of Finance (who has no vote but provides an important link with the Department of Finance). The 12 independent Directors are appointed by the Minister of Finance (with the approval of the Governor-in-Council) for renewable three-year terms. In 2007, three new Directors joined the Board and attended orientation meetings with Bank staff in order to become familiar with the Bank's functions, operations, and plans.

As noted earlier, the Board's responsibilities include reviewing and approving the Bank's corporate objectives, plans, and budget. The Board annually reviews the Bank's succession planning to ensure that continuity of knowledge is in place for the effective ongoing management of the Bank.

In 2007, the independent Directors elected a new Lead Director, Mr. Jean-Guy Desjardins, following the departure of Dr. David Barnard in June. As Chairperson of the Board's Corporate Governance Committee, the Lead Director oversees the corporate governance practices of the Board and the Bank. The Lead Director also chairs private meetings of the independent Directors at each Board

meeting and leads the Board's annual self-assessment process, an exercise that facilitates a full discussion of the Board's practices and its satisfaction with management's provision of information and support.

Although the Board is not responsible for monetary policy, it has an oversight responsibility to monitor the effectiveness of the process for formulating monetary policy. One opportunity for the Board to explore the Bank's process is an annual private session between the Board and the Special Adviser, an external expert appointed annually. Professor Steve Ambler, an economist from the Department of Economics, Université du Québec à Montréal, was the Bank's Special Adviser for a one-year period ending July 2007, during which time he focused his research and advice on inflation targeting and applied macroeconomics modelling.

To fulfill its responsibilities of governance and oversight, the Board has six standing committees summarized in the table on page 13.

Temporary advisory committees are created from time to time to provide a forum for discussion of issues of particular interest. There is currently an advisory committee to discuss information technology matters. The Advisory Committee on Currency, chaired by Mr. Tom Rice and created in 2002, concluded in December that, with the successful implementation of the currency strategy, it had fulfilled its mandate and was no longer needed. In 2007, in addition to seven Board and related Committee meetings, there were numerous meetings of the Special Committee and its subcommittee during the recruitment process for the next Governor. (See <<http://www.bankofcanada.ca/en/about/board.html>> for details on Directors' attendance at meetings.)

Directors are paid according to a fee structure established by the government, approved by the Governor-in-Council and published in the *Canada Gazette*. The fees may be viewed on the Bank's website. In 2007, the total of fees paid to independent Directors was \$312,125 (up from \$274,400 in 2006, owing to meetings of the Special Committee).

<sup>1</sup> This committee includes the Governor, Senior Deputy Governor, the four Deputy Governors, the General Counsel/Corporate Secretary, the Adviser on Strategic Planning and Risk Management, the Chief of Corporate Services, the Chief of Financial Services, and the Chief of Information Technology Services.

<sup>2</sup> Membership consists of the Governing Council, the General Counsel/Corporate Secretary, the Chief of Communications, and an Adviser.



**Governing Council** (left to right): Paul Jenkins, Senior Deputy Governor; Pierre Duguay, Deputy Governor; Sheryl Kennedy, Deputy Governor; David Dodge, Governor; David Longworth, Deputy Governor; Tiff Macklem, Deputy Governor.<sup>3</sup> Photo right: John Murray, Deputy Governor

## Governing Council

Under the Bank of Canada Act, the Governor is responsible for implementing monetary policy. In practice, however, the Governor shares that responsibility with fellow members of the Bank's Governing Council. The Governing Council works by consensus to formulate, implement, and communicate monetary policy with the support of the Bank's economics and communications departments.

A central element of the accountability framework for monetary policy is the agreement between the Bank and the federal government on the inflation-control

target, which has been renewed four times since 1991. The current agreement ends 31 December 2011. The inflation target is the 2 per cent midpoint of the 1 to 3 per cent inflation-control range. Monetary policy decisions on the appropriate setting of the policy interest rate consistent with delivering the inflation target over the medium term are normally taken on eight pre-announced fixed dates each year. The decisions are communicated in press releases and in the *Monetary Policy Report and Update*, which discuss economic and financial trends in the context of Canada's inflation-control strategy.

<sup>3</sup> Tiff Macklem was Deputy Governor from 2004 until 31 October 2007 when he accepted an appointment as Associate Deputy Minister, Department of Finance. On 4 January 2008, John Murray was appointed Deputy Governor.

# Committees of the Board of Directors

Committee and Mandate	Composition (31 December 2007)
<p><b>The Executive Committee</b> provides a forum for Bank management to seek comment on broad policy and planning matters relating to the administration of the Bank and makes decisions on behalf of the Board when it is not feasible to convene a full Board meeting. This Committee is provided for in the Bank of Canada Act.</p>	<p>D. A. Dodge (Chair)  W. P. Jenkins  W. A. Black  J.-G. Desjardins  B. D. DuPont  C. Hansell  R. A. Wright (<i>ex officio</i>)</p>
<p><b>The Corporate Governance Committee</b> reviews the effectiveness of the Bank's governance practices and any relevant governance issues.</p>	<p>J.-G. Desjardins (Chair)  W. A. Black  B. D. DuPont  C. Hansell</p>
<p><b>The Planning and Budget Committee</b> oversees the overall strategic planning, budget and reporting process, stewardship and related reporting of the Bank.</p>	<p>J.-G. Desjardins (Chair)  All Board members</p>
<p><b>The Audit Committee</b> oversees the Bank's internal control framework, as well as the adequacy of the Bank's risk-management and governance framework.</p>	<p>M. L. O'Brien (Chair)  D. A. Emsley  D. H. Laidley  G. Lepage</p>
<p><b>The Human Resources and Compensation Committee</b> oversees the human resource and compensation functions of the Bank, including its total compensation arrangements and retirement benefits.</p>	<p>B. D. DuPont (Chair)  W. A. Black  P. D. Dicks  J. A. Finlayson</p>
<p><b>The Pension Committee*</b> performs all acts required of the Bank in its capacity as administrator of the pension plan, supplementary pension arrangements, and trust funds.</p>	<p>W. P. Jenkins (Chair)  P. D. Dicks  C. Hansell  M. L. O'Brien</p>
<p>* In addition to Board members, the Pension Committee includes three other senior officers of the Bank appointed by the Board.</p>	

# Our People and Work Environment

The Bank has a staff of about 1,200, located mainly at the head office in Ottawa. About 10 per cent of staff work at operations centres in Montréal and Toronto, and in regional offices in Vancouver, Calgary, Toronto, Montréal, and Halifax. As a research and knowledge-based organization, the Bank strives to create a superior work environment that attracts and engages the best employees to achieve its goals. Talented professionals conduct research, develop policy, provide services, and manage operations—all with the aim of promoting the nation's economic well-being.

Among the Bank's values are commitments to excellence and to each other. (See "The Bank's Compass" on the inside front cover.) Clear and open communication, recognition, respect, and the sharing of knowledge are fundamental to these commitments, and produce a workplace in which staff are fully engaged and where collaborative work and professional growth are part of the job.

The Bank is committed to, and benefits from, diversity, with its staff representing a wide range of backgrounds. Staff are supported in learning both official languages and refining their language skills, and with 70 per cent of staff functionally bilingual, both languages are used



Glen Provost and Mary McGrath, Information and Data Management Division, Research Department

regularly in the workplace. The Bank fosters diversity by encouraging new ideas and creative approaches to the challenges of work.

In addition to striving for a superior work environment, the Bank provides its employees with a competitive total compensation package, together with distinctive learning and development opportunities. Further information about the Bank and career possibilities can be found on its website at <<http://www.bankofcanada.ca/en/hr/index.html>>.

## More than Money — Architecture and Art at the Bank of Canada

*The third book in the Bank's "souvenir" series, More than Money — Architecture and Art at the Bank of Canada, traces the Bank's efforts to build the facilities needed to carry out its responsibilities as Canada's national monetary institution. In so doing, the Bank placed its architectural stamp on Ottawa and on major cities across the country.*

*The book takes the reader on an intimate tour of the head office complex, one of Ottawa's landmark buildings. The tour highlights the building's architecture and decorative features, as well as works from the Bank's art collection—a collection that reflects the country's diversity and the richness of its artistic achievements.*





# Monetary Policy

**Desired outcome:** *Contribute to Canada's solid economic performance and to rising living standards for Canadians*

**Strategy:** *Keep inflation low, stable, and predictable by the use of a clearly defined inflation target*

**Outcome goals:** *Achieve a 2 per cent target for inflation and recommend a monetary policy framework that will deliver the greatest contribution to economic performance in the future*

Experience has shown that the best way for a central bank to contribute to economic performance is by keeping inflation low, stable, and predictable. Since 1991, monetary policy actions towards this objective have been guided by a clearly defined inflation target.

## Ongoing Work towards Goals and Desired Outcome

### Achieving the 2 Per Cent Inflation Target

In 2007, the Bank faced several challenges in the conduct of monetary policy. These included stronger-than-expected domestic demand leading to greater-than-expected capacity pressures, high energy prices, a rapid rise in the value of the Canadian dollar in U.S.-dollar terms, and turbulence in credit markets following a sharp contraction in U.S. housing demand and losses in subprime mortgages. Throughout the year, the Canadian economy was operating slightly above its production potential. Despite these challenges, monetary policy was successful in keeping the average rate of CPI inflation within the 1 to 3 per cent control range and close to the 2 per cent target.

In the first half of 2007, economic growth and inflation were stronger than expected. Core inflation varied between 2.2 and 2.5 per cent over this period. Although total CPI inflation ranged between 2.0 and 2.3 per cent

from February to June, slightly above the 2 per cent target, it would have been 0.5 per cent higher had it not been for the effect of the July 2006 reduction in the GST and other changes in indirect taxes.

By July 2007, the Bank judged that capacity pressures had risen, and, against this background, on 10 July the Bank raised the policy interest rate to 4.50 per cent from the 4.25 per cent rate that had prevailed since May 2006. The Bank indicated at that time that some modest further increase in the policy rate might be required to keep inflation on target. The main upside risk to the inflation outlook was identified as stronger-than-expected household demand, and the main downside risks as a stronger-than-projected adjustment in the Canadian economy to the rapid appreciation of the Canadian dollar and a deeper and more prolonged contraction in the U.S. housing sector.

In the second half of the year, overall conditions facing the Canadian economy shifted as a result of the global financial turbulence that began in the summer. (See page 24 of the Financial System section for a more detailed discussion of these events and the Bank's response to them.) To some extent, the risks the Bank had identified earlier in the year had materialized by early autumn: household demand in Canada was stronger, the adjustment in the U.S. housing sector was sharper, and the Canadian dollar had continued to rise, from about

94 cents U.S. in mid-July to almost 103 cents U.S. in mid-October. In addition, credit conditions had begun to tighten in reaction to the financial market turbulence, with the cost of credit for firms and households increasing by an estimated 25 basis points relative to the Bank's target for the overnight rate. Against this backdrop, the

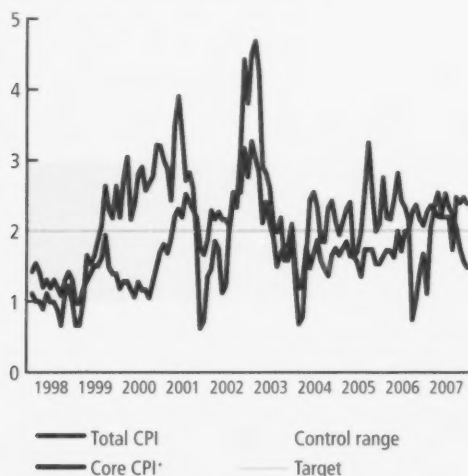
target rate was left unchanged in September and October. In its October *Monetary Policy Report*, the Bank updated its analysis and economic projection, incorporating the implications of the tightening credit conditions.

In announcing its December interest rate decision, the Bank noted that "there had been a shift to the downside in the balance of risks around its October projection," and that both total CPI inflation and core inflation over the coming months were expected to be below expectations. Difficulties in global financial markets had also worsened and were expected to persist for a longer period. In these circumstances, bank funding costs had increased globally and in Canada, and credit conditions had tightened further. Although important upside risks remained, in light of the shift in the balance of risks, the Bank lowered its target for the overnight rate to 4.25 per cent.

Research is key to helping the Bank achieve its desired monetary policy outcome. In 2007, the Bank commissioned a committee of five outside economists to evaluate the Bank's research in all its economic functions. The committee will report its findings in early 2008.

## Consumer Price Index

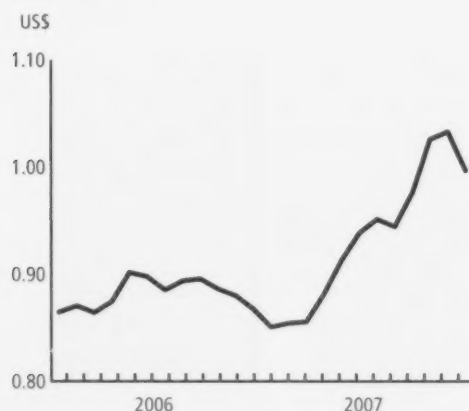
Year-over-year percentage change



\* CPI excluding eight of the most volatile components and the effect of changes in indirect taxes on the remaining components

## Canadian-Dollar Exchange Rate

Monthly average



## Improving Our Models

To evaluate and project economic developments, the Bank develops and uses a variety of econometric models, which are constantly being improved. In 2007, particular attention was given to the Terms-of-Trade Economic Model (ToTEM) and to the Bank's model of the global economy (GEM).

Work on ToTEM, the model used to assess developments in the Canadian economy, focused on enhancing its performance through formal estimation of the model's parameters and modifications to its structure. These efforts should improve the model's predictive accuracy and allow a better assessment of the degree of uncertainty surrounding a projection.

The Bank's version of the global economy model (BoC-GEM) was enhanced and was used to address new issues such as the implications of global savings patterns and investment flows, and the effects of rising oil prices.



## Priorities for 2007 and the medium term

- Research the costs and benefits of a lower inflation target and the costs and benefits of a price-level target
- Improve our understanding of the process and implications of globalization
- Carry out a more extensive investigation of real and financial linkages in the monetary policy transmission mechanism
- Analyze sectoral and regional adjustments to large relative-price shocks and other major disturbances
- Reassess potential output growth in the context of changing demographics and shifting productivity trends
- Explore the bounds of transparency, and enhance the Bank's communications

## Progress on Priorities

### *Research the costs and benefits of a lower inflation target and the costs and benefits of a price-level target*

At the time of the November 2006 agreement with the federal government on the renewal of the inflation target, the Bank launched an ambitious multi-year research program to examine whether the current inflation-targeting regime is making the greatest possible contribution to Canadian economic performance, or whether it might be improved. This concerted effort will draw on the expertise of many external researchers, as well as Bank staff, and will aim at clarifying two key issues by determining the potential costs and benefits of i) targeting a lower rate of inflation and ii) pursuing a price-level target instead of an inflation target.

In 2007, the first full year of the program, a solid foundation was laid. The Bank helped to organize conferences and conference sessions on issues related to optimal inflation and price-level targeting. Bank staff also collaborated with a number of external experts on these issues.

Some preliminary research has indicated that, in a number of models, lower rates of inflation tend to produce overall "welfare improvements"—particularly, reduced labour market distortions—and that, with some caveats, price-level targeting appears to have some advantages in terms of stabilizing the business cycle. Much more research is needed, however, before any tentative policy conclusions can be drawn.

The Bank has established a website to serve as a clearing house for research on inflation and price-level targeting. The site can be accessed at <http://www.inflationtargeting.ca/>.

### *Improve our understanding of the process and implications of globalization*

A thorough understanding of how globalization affects the Canadian economy is vital to sound monetary policy. In 2007, the Bank enhanced its monitoring of the Chinese economy, and research addressed the impact of China and, more broadly, of emerging Asia, on global prices. Preliminary studies examined the direct and indirect effects of low-cost Chinese imports on inflation, and suggested estimates in the order of minus 0.1 to minus 0.4 percentage points per year for Canada in recent years.

Work to assess the robustness of the traditional relationship between commodity prices and the Canadian dollar continued, and suggested that the dollar has become more sensitive to commodity prices in recent years. Research was also conducted on the impact of emerging Asia on commodity prices.

### *Carry out a more extensive investigation of real and financial linkages in the monetary policy transmission mechanism*

Through research and analysis, the Bank is seeking to increase its understanding of how changes in financial conditions—such as those that emerged in the late summer and autumn of 2007—affect key macroeconomic variables such as output and inflation. For example, in 2007, a structural model was estimated in which house prices and business and household credit play an active role in the transmission of monetary policy. This will help in assessing the balance of risks in the staff's main economic projection.

## Fellowship Program

### *New Governor's Award Launched*

*In September 2007, the Bank launched the Governor's Award, aimed at researchers in the relatively early stage of their careers, working as assistant or associate professors in economics or business programs at Canadian universities, who have demonstrated the potential to make exemplary research contributions in the areas critical to the Bank's mandate. This annual award, together with the Fellowship Award established in 2002, is designed to foster excellence in research and analysis and to develop partnerships with experts outside the Bank.*

*The Fellowship Award provides financial support for individuals undertaking leading-edge research in macro-economics, monetary economics, international finance, and the economics of financial markets and institutions. Each year, the Bank hosts a Learning Exchange during which Fellowship recipients share their recent research, meet with Bank staff to discuss areas of mutual interest, and confer on future directions for their research.*

*Further details about the Fellowship Program are available on the Bank's website at < <http://www.bankofcanada.ca/fellowship> >.*

**Fellowship Award for 2007** (left to right): Senior Deputy Governor Paul Jenkins; Dr. David Barnard, Director and Chair of Nominating Committee; Professor Jean-Marie Dufour of McGill University (Fellowship recipient); and Governor David Dodge



### *Analyze sectoral and regional adjustments to large relative-price shocks and other major disturbances*

In 2007, staff examined empirical links between the terms of trade and the growth of labour productivity in Canada. Research indicated that, in response to recent relative-price shocks, the manufacturing sector, having shed its least-productive labour and plants, should see somewhat faster growth in labour productivity in the short run. In contrast, the primary sector should experience slower growth in labour productivity, since relatively high commodity prices encourage the production of resources that are more costly to extract and lead to rapid

growth in the demand for employment and increasing reliance on less-efficient labour sources.

### *Reassess potential output growth in the context of changing demographics and shifting productivity trends*

Potential output determines the rate at which the economy can grow in a sustainable, non-inflationary fashion. The aging of the baby-boom generation, declining fertility rates, and a stabilization in the number of women joining the labour force all point to a slowing in the growth of trend labour input over the coming decades.

Without an offsetting increase in labour productivity, this implies lower potential output growth. Research in 2007 suggested that the decline in labour supply resulting from an aging population should lead to greater investment in machinery and equipment, which would help to mitigate the decline in potential output growth. But the extent of this capital deepening will depend on the relative productivity of different cohorts and on education policy.

An article in the *Bank of Canada Review* examined the evolution of Canadian productivity since the mid-1990s, a period in which trend productivity growth remained modest in Canada, but strengthened in the United States. Analysis indicated that potential causes of Canada's low productivity performance included lower investment in information and communication technology, reallocation and adjustment costs associated with large movements in relative prices, and weaker demand for innovation.

*Explore the bounds of transparency, and enhance the Bank's communications*

In 2007, research in the area of transparency focused on the reactions of Canadian financial markets to official Bank of Canada communications, particularly to forward-looking policy statements. Research was also conducted on how best to communicate uncertainty and risk in the economic outlook.

## Priorities for 2008

- *Research the costs and benefits of a lower inflation target and the costs and benefits of a price-level target*
- *Improve our understanding of the process and implications of globalization*
- *Carry out a more extensive investigation of real and financial linkages in the monetary policy transmission mechanism*
- *Analyze sectoral and regional adjustments to large relative price shocks and other major disturbances*
- *Reassess potential output growth in the context of changing demographics and shifting productivity trends*
- *Explore the bounds of transparency, and enhance the Bank's communications*
- *Redesign business processes and undertake other initiatives to support renewal of analytic platform*

# Currency

**Desired outcome:** Canadians use bank notes with confidence

**Strategy:** Reduce counterfeiting below a clearly defined threshold

**Outcome goals:** Reduce counterfeiting to below 100 detected counterfeits annually for each million genuine notes in circulation by 2009, and prepare to start issuing a new series of bank notes in 2011

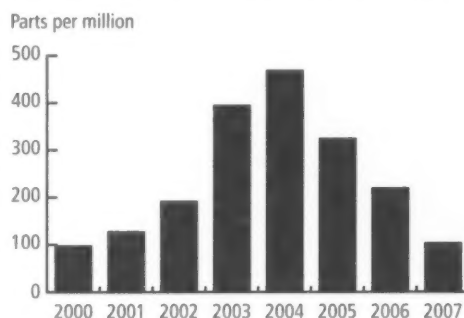
The Bank of Canada is responsible for supplying Canadians with bank notes they can use with confidence. In 2007, the Bank issued 460 million new bank notes and removed 375 million worn notes from circulation. At year-end, there were approximately 1.7 billion bank notes in circulation with a total value of just over \$50 billion.

## Ongoing Work towards Goals and Desired Outcome

The Bank has put in place a comprehensive strategy to foster confidence in Canadian bank notes. The strategy has four elements: making bank notes more difficult to counterfeit, encouraging the routine verification of bank notes, promoting the deterrence of counterfeiting, and withdrawing counterfeits and vulnerable older-series notes from circulation.

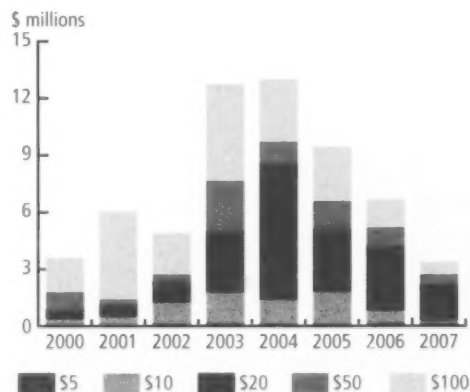
Efforts by the Bank of Canada, in concert with law-enforcement agencies and prosecutors, led to a decline in counterfeiting in 2007 for the third consecutive year. The number of detected counterfeits per million genuine notes in circulation fell from a peak of 470 in 2004 to 105 in 2007. This latest level, which was down from 221 in 2006, is just slightly above that targeted for 2009. Nearly two-thirds of counterfeit notes are from older, less-secure note series, even though older-series notes represent only 5 per cent of the notes in active circulation. The \$20 note is the denomination counterfeited most often.

Number of Counterfeit Bank Notes  
Detected per Million Notes in Circulation\*



\* Medium-term plan target for 2009: less than 100 ppm

Value of Counterfeit Bank Notes Found  
in Circulation



## Priorities for 2007 and the medium term

- Conduct research on security features, theme, and design of the next generation of bank notes, while continuing to evaluate various substrates
- Redirect education efforts to engage retailers in authenticating bank notes
- Further understanding of bank note usage, counterfeiting behaviour, and alternative payment methods and technologies
- Continue to support and promote counterfeit deterrence
- Replace notes from older series, and enhance the bank note distribution system
- Refurbish aging note-processing equipment

## Progress on Priorities

*Conduct research on security features, theme, and design of the next generation of bank notes, while continuing to evaluate various substrates*

The Bank's goal is to begin issuing a new series of notes in 2011. In 2007, the Bank put in place a comprehensive plan for the development of this series, identified the technologies and materials that promise the greatest improvement in security, and began evaluating them.

The Bank works closely with other central banks, the security printing industry, and equipment manufacturers to facilitate the development of new security features for bank notes, and to gain a better understanding of the threat posed by emerging reprographic technology available to counterfeiters. For example, the Bank is a member of the Central Bank Counterfeit Deterrence Group, an association of 28 central banks that collaborate to identify and analyze counterfeiting threats and develop strategic responses. In addition, the Bank teamed with the Bank of England, Dalhousie University, and Bangor University (Wales) to investigate how design and printing techniques can help to increase bank note security.

This innovative study is the first of its kind to be carried out by a central bank, and its findings should provide useful input for the design of Canada's next generation of bank notes.

## *Redirect education efforts to engage retailers in authenticating bank notes*

Familiarity with the security features found on every bank note and their routine use to verify that a note is genuine are key to bank note security. To promote bank note verification, the Bank makes available a wide variety of print, audiovisual, and computer-based educational material. More detailed information can be found at <http://www.bankofcanada.ca/en/banknotes/index.html>. Staff in the Bank's regional offices deliver customized training sessions to retailers and other cash handlers.

In 2007, training efforts concentrated on cash-intensive businesses such as gasoline retailers and convenience stores. An education module for high school students (many of whom will handle cash in their first jobs) was successfully launched in 2007 in collaboration with the Durham District School Board, the RCMP, the Ontario Provincial Police, and the Sûreté du Québec. The Bank also began talks with provincial education and school board officials about the possibility of integrating this module, which was developed in partnership with the Durham Board, into high school curricula across the country.

## *Further the Bank's understanding of bank note usage, counterfeiting behaviour, and alternative payment methods and technologies*

The Bank conducts regular surveys of Canadians to improve its understanding of their use of bank notes and to assess their confidence in them, as well as to gauge retailers' verification practices. The Bank uses this information to formulate training and communication strategies.

The Bank also conducts research to study particular methods of payment, such as cash, debit cards, and credit cards, used by consumers and merchants. This research informs the Bank about consumers' perceptions and use of retail payment alternatives, as well as the factors that influence the behaviour of merchants and consumers.

## Currency Museum

The Bank of Canada is home to the Currency Museum. Its mission is to preserve Canada's numismatic heritage through stewardship of the National Currency Collection, and to inform the public about money, the central bank, and the economy. About 42,000 visitors participated in Museum programs on-site in 2007, while another 30,000 were involved in programs outside Ottawa.

Initiatives in 2007 to support the stewardship of the Collection included establishing an Acquisition Advisory Committee and planning for improved facilities for preserving the Collection. New Museum programs included the exhibit "Sacred Money, Damned Money" (prepared and presented in partnership with the Musée de la civilisation de Québec); an audio tour on counterfeiting; and a youth-focused exhibition on counterfeit detection, which will open in early 2008.

Explore the Museum and access material from its learning centre on the Museum website at <http://www.bankofcanada.ca/currencymuseum>.

### Continue to support and promote counterfeit deterrence

In 2007, the Bank established a Compliance Unit, reflecting the growing intensity of its efforts to increase the recognition of counterfeiting as a serious crime. The Bank supports counterfeiting deterrence by providing information to help the police to investigate counterfeiting offences and the Crown to prosecute offenders.

In partnership with the RCMP, the Ontario Provincial Police, the Sûreté du Québec, and the Canadian

Association of Chiefs of Police, the Bank launched a new campaign, *Counterfeit Money—It's Criminal*, aimed at providing Canadian police officers with information about counterfeiting and tools to assist in their deterrence efforts. As part of this program, an educational video and a leaflet were distributed to all law-enforcement agencies in Canada. The Bank and its law-enforcement partners were also active in providing anti-counterfeiting instruction at community colleges with criminal justice programs, and at police academies throughout the country. A quarterly newsletter, *Anti-Counterfeiting Connections*, aimed primarily at law-enforcement officers and prosecutors, was developed and published in 2007.



Gerry Gaetz, Chief, Department of Banking Operations (centre), presented the 2007 Law Enforcement Award of Excellence for Counterfeit Deterrence to Acting Detective Brian Wintermute (left) and Detective Thomas Warfield (right), both of the Peel Regional Police Service, Ontario. Their investigation led to the shutdown of a significant counterfeiting ring and the arrest of 30 suspects.

### Replace notes from older series, and enhance the bank note distribution system

The Bank works with the financial institutions that are part of the Bank Note Distribution System (BNDS) to supply bank notes to Canadians. The Bank's two note-processing centres sort notes received from financial institutions for quality and authenticity. The centres return good-quality notes to circulation, destroy worn notes and older-series notes, which are less secure, and send counterfeits to the RCMP. At the end of 2007, over 95 per cent of notes in active circulation were from the latest, more secure series.

The BNDS provides for the joint management of the flow of notes among participating financial institutions. In 2007, a committee of senior representatives from the Bank and financial institutions was formed to consider



and implement steps to improve the capacity of the BNDS to identify and remove unfit and counterfeit notes from circulation.

### *Refurbish aging note-processing equipment*

Within its own operations centres, the Bank is in the process of refurbishing its high-speed bank-note-processing equipment. This upgrade, which will be completed in 2008, is being done to improve efficiency and extend the useful life of the equipment.



*Print quality control, Currency Production and Services*

## Priorities for 2008

- *Continue to develop a significantly more secure next generation of bank notes*
- *Extend targeted communications aimed at increasing retailer verification of bank notes*
- *Increase the engagement of law-enforcement agencies and the courts in counterfeit deterrence*
- *Complete the refurbishment of note-processing equipment, and continue to strengthen the Bank Note Distribution System*
- *Lower the target threshold for counterfeiting, with reference to the experience of leading central banks*

# Financial System

**Desired outcome:** *Contribute to maintaining a stable and efficient financial system in Canada*

**Strategy:** *Provide essential central banking services and influence public sector agencies and private sector behaviour to improve the safety and efficiency of the financial system*

**Outcome goals:** *Contain systemic risk; produce influential research, analysis, and policy advice; and provide reliable central banking services*

The financial system consists of financial institutions, financial markets, and clearing and settlement systems. The Bank of Canada promotes the safety and efficiency of the financial system by providing central banking services, including a lender-of-last-resort facility; overseeing key domestic clearing and settlement systems; conducting and publishing research; and by providing advice to various domestic and international policy-making bodies.

## Ongoing Work towards Goals and Desired Outcome

### Promoting a Stable and Efficient Financial System

The global financial system was severely tested by the repricing of risk that took place in 2007 in the wake of greater-than-expected losses on U.S. subprime mortgages. Credit spreads widened, liquidity evaporated in the market for structured financial products, bank funding became more costly and more difficult to obtain, and credit conditions tightened. Although the provision of liquidity by most major central banks has been effective in keeping overnight interest rates close to targeted levels, liquidity further out the maturity spectrum has remained more problematic, partly owing to a precautionary buildup of liquidity by financial institutions. On

balance, the global financial system has weathered the shock reasonably well, partly because of large initial capital positions in major banks around the world.

At the heart of the problem was the rapid growth of structured financial products that were so complex and opaque that even some sophisticated investors did not understand exactly what they were buying. This rapid growth led to an erosion of lending standards, particularly evident in the market for U.S. subprime mortgages, where many of the securities that underpinned structured financial products originated. In turn, these products were sold worldwide. When delinquencies rose on U.S. subprime loans, the lack of transparency of structured products caused a breakdown in that market as investors started questioning the value of the assets backing the securities they owned. The breakdown was particularly pronounced in the market for asset-backed commercial paper (ABCP), where investors had no appetite for risk. Banks were affected in various ways: from a direct exposure to these structures, from a commitment as liquidity providers, or from difficulty in securitizing loans. As concerns about counterparties rose, investors sought safety in government securities, banks began to hoard liquidity because of uncertainty about their ability to meet their future funding needs, liquidity in money markets (including the interbank market) dried up, and the cost of term funding for banks increased significantly.

Canadian financial markets experienced many of the same pressures evident globally, including (as noted in the Monetary Policy section of this report) a tightening of credit conditions. However, in Canada, the problem in the ABCP market took on a unique characteristic, since non-bank-sponsored asset-backed commercial paper had been issued with backup lines of credit that were accessible only at times of general market disruption. When non-bank-sponsored conduits could not roll over their paper, market participants agreed to a standstill under the Montréal Accord—an accord that led in late December to an agreement-in-principle for restructuring the paper into tradable term notes supported by a margin funding facility. Bank-sponsored ABCP continued to roll over but at sharply higher interest rate spreads. Canadian banks were affected by the global increase in the cost of term funding, despite a relatively small exposure to U.S. subprime mortgages and low reliance on securitization.

At the onset of market turbulence in early August, the Bank promptly issued a statement to reassure markets that it was ready to provide liquidity to support the efficient functioning of financial markets. When pressures on overnight funding emerged, the Bank used the standard tools it employs to keep the overnight interest rate near its target level: It engaged in open market buyback operations with primary dealers, and it increased the level of settlement balances in the payments system. On 15 August, the Bank temporarily expanded the range of securities that it was prepared to accept in its buyback operations. These actions allowed the Bank to meet the needs for overnight liquidity and keep the overnight interest rate close to target.

The persistence of elevated term spreads raised the question of whether a facility that would provide liquidity at terms longer than overnight, possibly against a broader range of securities, might allow the Bank of Canada to respond more effectively to some market dislocations. The Bank took two steps in this direction in December. First, as part of a coordinated effort by a number of central banks, the Bank expanded the list of securities that it was prepared to accept as it entered into term purchase and resale agreements that extended over the year-end. Second, the Bank announced that it would

broaden the range of securities acceptable as collateral under its Standing Liquidity Facility to include certain types of bank-sponsored ABCP by the end of March 2008 and, later, U.S. Treasury bills. Work continues on this issue. In particular, the Bank is assessing whether amendments to the Bank of Canada Act may be needed to expand the range of securities that the Bank may buy or sell in various situations. This work will benefit from parallel work going on in other central banks coordinated by the Committee on the Global Financial System at the Bank for International Settlements (BIS).

*The international dimension.* The Bank participated actively in international groups such as the G-7 and G-20, the Financial Stability Forum, and several committees of the BIS, which provided forums for sharing information, monitoring financial developments, and discussing appropriate policy responses. Of particular interest, the Financial Stability Forum, composed of national authorities and international financial institutions, began an extensive study of the turbulence at the request of the G-7 finance ministers and central bank governors. A final report, including recommendations, is expected in April 2008.

### Assessing the Financial Sector

In 2006, Canada invited the International Monetary Fund to examine the health of the country's financial system under its Financial Sector Assessment Program (FSAP). The exercise was conducted in 2007 in partnership with Canadian public agencies and financial institutions, and was an update of the first Canadian FSAP exercise, conducted in 1999. The Bank of Canada was involved in two main components: a general assessment of Canada's financial system against international standards, codes, and best practices, and a stress-testing exercise to assess the ability of Canadian banks to withstand adverse shocks such as a disorderly resolution to global imbalances. The Bank designed the scenario for the macroeconomic stress-testing exercise and assessed individual banks' results in collaboration with the IMF. The Bank also played an important role in providing information and comments for the assessment of Canada's securities settlement system. The IMF's FSAP report is expected to be published in early 2008.



Konstantinos Tsatsaronis of the BIS and Deputy Governor Pierre Duguay at the Bank's annual economic conference. The 2007 conference focused on developing a framework for the assessment of financial stability.

In 2007, the Bank hosted or co-hosted a number of workshops to assess the state of knowledge on financial system issues, including portfolio theory and management, fixed-income markets, and the effects of complex financial products on the transmission of monetary policy. Some of the research presented at these workshops was published as working papers.

### Containing Systemic Risk in Clearing and Settlement Systems

Under the Payment Clearing and Settlement Act, the Bank is responsible for the oversight of systemically important clearing and settlement systems. In 2007, the Bank assessed a number of significant changes to CLS Bank, an international bank that provides for simultaneous settlement of foreign exchange transactions, and to CDSX, the system that settles debt and equity trades in Canada.

The Bank also continued to work with the Canadian Depository for Securities, which operates CDSX, and the Canadian Payments Association, which operates the LVTS, the system that handles large-value or time-sensitive Canadian-dollar payments, to examine possible improvements in business-continuity plans. Specifically, the Bank invited systems participants to discuss the implications of possible disruptions at a major participant.

The Bank regularly tests its own systems and periodically conducts operations from its backup facilities. In 2007, the Bank's services to systemically important clearing and settlement systems were available 99.98 per cent of the time, a slight improvement from 2006.

### Priorities for 2007 and the medium term

- Develop a framework to assess financial system stability
- Analyze the operations of large, complex financial institutions with a view to their implications for the financial system
- Carry out further research on the cross-border linkages among clearing and settlement systems for payments and securities
- Pursue efforts to reform the IMF by enhancing the IMF's role in surveillance
- Examine the efficiency of the Canadian financial sector
- Improve the collection and use of financial data
- Develop a new business application for banking services, and strengthen the resiliency of the systems that support banking operations
- Enhance emergency preparedness

### Progress on Priorities

#### Financial System Stability

##### *Develop a framework to assess financial system stability*

In 2007, the Bank laid more of the groundwork for a framework to assess financial stability, which will help to identify and evaluate sources of systemic risk to Canada's financial system. A more systematic approach to identifying and evaluating potential international risks was developed, and work progressed on improving the Bank's capacity to assess the vulnerability of the financial system to various risks, including advances in the Bank of Canada's capabilities to conduct stress tests

of the Canadian financial system. This work benefited from the stress-testing exercise conducted with the IMF in the context of FSAP. The Bank's annual economic conference brought together experts from around the world to review progress made on these issues, and to identify the most promising avenues of research.

***Analyze the operations of large, complex financial institutions with a view to their implications for the financial system***

Work in 2007 on large, complex financial institutions (LCFIs) found that, while Canada does not have any global LCFIs, our largest domestic banks share many of their characteristics. A review of the key risk issues raised by LCFIs was conducted, and an assessment of their significance for Canada was started.

***Carry out further research on the cross-border linkages among clearing and settlement systems for payments and securities***

The Bank has been active in an international working group on system interdependencies established by the Committee for Payment and Settlement Systems (CPSS). This group is analyzing the sources of such cross-border linkages and their implications for risk management. The Bank assessed and approved a proposed link between Canada's securities settlement system, CDSX, and the U.K. securities clearing and settlement system.

***Pursue efforts to reform the IMF***

The Bank has been a leading advocate of changes to make the International Monetary Fund's surveillance function more effective. Economic surveillance is the Fund's main crisis-prevention tool. The Bank has extensively researched the Fund's governance and its surveillance function. In June, a significant step forward was taken when the IMF's Executive Board adopted new guidelines that will focus surveillance on the policies of member countries that most affect external stability. The Board agreed to introduce a "statement of priorities," likely to take effect in 2008, that will set priorities for surveillance and update them regularly. These steps will strengthen the IMF's contribution to the stability of the international financial system, mitigating international risks to the Canadian economy.

## **Financial System Efficiency**

***Examine the efficiency of the Canadian financial sector***

To promote the efficiency of the financial system, the Bank conducts and publishes research and provides advice to Canadian and international policy-making bodies. In 2007, research in this area focused on market structure and regulatory developments, in particular: stock exchange consolidation and competition; price formation and liquidity in fixed-income markets; the impact of alternative trading systems on the interdealer market for government bonds; and the cost of capital for Canadian firms versus U.S. firms. The Bank also examined issues related to the efficiency of clearing and settlement systems, including the factors driving tiering in payments systems, the use and distribution of liquidity in these systems, and the provision of liquidity by the central bank. Much of this research was published in the Bank's *Financial System Review*.

## **Building IT and Data Infrastructure**

***Implement a strategy to improve the collection and use of financial data***

In 2005, the bank initiated a multi-year project to improve its collection of financial data and to broaden its research on financial system issues. In 2007, the Bank determined its financial-data requirements and evaluated potential



*Participants in a workshop on debt strategy modelling hosted by the Financial Markets Department in June.*

suppliers. A major focus was the household microdata required to improve the analysis of vulnerabilities related to household indebtedness.

*Develop a new business application for banking services, and strengthen the resiliency of the systems that support banking operations*

As the sole provider of unique services that support Canada's critical clearing and settlement systems, the Bank made considerable progress on its High-Availability Program, a multi-year initiative to enhance the IT environment for time-critical applications. After delays encountered in 2006, an important milestone was achieved in 2007 when the first application to be deployed in this program, the High-Availability Banking System, was successfully tested. The new system will improve the reliability and efficiency of operations and is expected to become operational in the autumn of 2008.

## Priorities for 2008

- *Continue to develop a framework for the assessment of financial system stability*
- *Review the principles and practices of the Bank's liquidity-provision facilities*
- *Conduct further work on financial system efficiency, including analysis of fixed-income markets and the cost of capital*
- *Assess the implications of concentration in financial services for clearing and settlement systems*
- *Implement the new business application for banking services*



# Funds Management

**Desired outcome:** *Stable and effective management of the outstanding stock of federal debt, and of Government of Canada and Bank of Canada financial assets, including operational and financial risks*

**Strategy:** *Maintain effective partnerships; leverage new analytical tools; review services, processes, and systems; enhance risk-management framework; and ensure clear and effective governance arrangements*

**Outcome goal:** *Provide cost-effective services within a strong risk-management framework, including sound policy advice and effective implementation*

The Bank of Canada is the federal government's fiscal agent. It advises on and implements the government's debt program and manages the flow of government funds and the investment of its financial assets. The Bank provides related banking services and support services for the government's retail debt program. An integral part of this work is managing financial and operational risks. In addition, the Bank manages its own balance sheet and manages and administers the assets held by its pension fund. The Bank also undertakes banking activities on behalf of other central banks and international financial organizations.

## Ongoing Work towards Goal and Desired Outcome

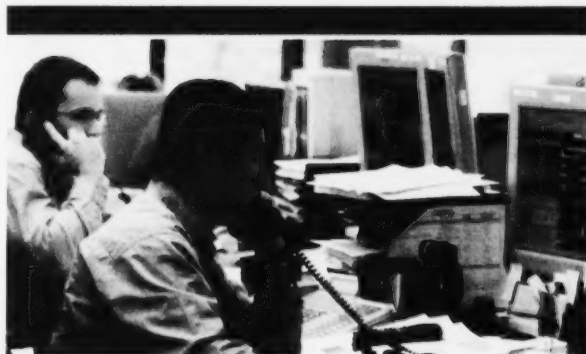
### Fiscal Agent Responsibilities

As part of its fiscal agent responsibilities, the Bank provides banking services to the federal government. These include making and receiving payments, settling and paying entitlements on domestic debt, and providing information to facilitate cash-management and reconciliation activities. To prepare for the 2008 implementation of the Canadian Payments Association's cheque-imaging project—an initiative to modernize the clearing system—the Bank continued to work with the government to make the necessary changes to systems and procedures.

The Bank's treasury-management operations aim to ensure that funds are available to meet the government's daily operating requirements, while minimizing the cost of maintaining cash balances. Average cash balances of

the Receiver General in 2007 were \$8.2 billion, up from the 2006 average of \$6.6 billion. Contributing to the increase were higher balances at the government's fiscal year-end and higher balances prior to a large bond maturity.

Canada's official international reserves, held mainly in the Exchange Fund Account (EFA), are managed to provide foreign currency liquidity to the government and to promote orderly conditions for the Canadian dollar in foreign exchange markets if required. At year-end, official international reserves totalled US\$41.1 billion, an increase of US\$6 billion over the previous year. As in 2006, the assets of the EFA were hedged against movements in interest rates and exchange rates, principally through an ongoing program of cross-currency swaps of domestic obligations. The EFA met strategic objectives and earned a positive underlying return net of liabilities.



*The Bank's Trading Room*

During the credit-related stresses in international capital markets in late summer and autumn, the EFA's conservative investment policy and asset-liability management policy resulted in strong performance in terms of return and the mitigation of risk.

In 2007, the Bank explored opportunities to further reduce the cost of administrative services for the retail debt program. These services were outsourced to EDS Canada in 2001. Arrangements with EDS were renegotiated in 2007 to improve business processes and streamline technical infrastructure, and the contract was extended to 2021. The federal government will realize an estimated saving of approximately \$107 million over the life of the amended contract.

### Other Funds-Management Responsibilities

In 2007, the Bank continued to review the investment-management framework of its pension fund, and several changes were made. With the aim of generating higher risk-adjusted returns, further emphasis was put on an active style of investment, and several new external managers were engaged for the actively managed portion of equities held in the fund. The review process for the fund's investment managers was strengthened.

The Bank undertakes transactions with chartered banks and federally chartered trust and loan companies arising from the requirement that these institutions transfer to the Bank all unclaimed balances in Canada that are in Canadian currency and have been inactive for 10 years. The owners of these accounts can have their money returned if they can provide proof of ownership. In 2007, financial institutions transferred \$39.5 million in unclaimed balances to the Bank. There were approximately 28,000 general enquiries, and the Bank paid out or returned a total of \$12.3 million to satisfy 7,000 claims.

The Bank provides services to foreign central banks and to international financial organizations, including the provision of Canadian-dollar operating accounts, the provision of a securities account for the settlement and custody of securities, and the safekeeping of gold. While volumes in 2007 decreased somewhat owing to diminished activity by several key clients, changes were made to the Bank's systems and procedures to comply with a cap of \$50 million on the size of individual trades eligible to settle in CDSX and with new anti-money-laundering legislation.

### Priorities for 2007 and the medium term

- Continue to support liquidity in the market for Government of Canada securities
- Improve the measurement and reporting of performance and risks of the Exchange Fund Account
- Complete the transition of sales and marketing for retail debt from Canada Investment and Savings into the Bank
- Enhance analytic capabilities
- Renew systems and improve processes
- Enhance risk management

### Progress on Priorities

#### *Continue to support liquidity in the market for Government of Canada securities*

The objective of the federal government's wholesale domestic debt and cash-management activities is to raise stable, low-cost funding to meet operational needs. This is facilitated by maintaining a well-functioning market in Government of Canada securities. As indicated in the federal government's 2007–08 Debt Management Strategy, there were no major changes to debt programs or operations in 2007. Debt issuance continued at key benchmark maturities along the interest yield curve. Increased recognition by market participants of the degree of substitutability between newly issued 2-year and 5-year benchmark bonds and existing bond issues that carry the same maturity date led to some increase in the issuance of bonds with longer maturities.

Average turnaround times for regular auctions and for buyback and switch operations—which the Bank undertakes on behalf of the government—remained within the targets of less than 3 and 5 minutes, respectively. The average turnaround time for regular auctions was 2.20 minutes and 3.02 minutes for buyback and switch operations. For one 3-day auction of cash-management bills, turnaround time exceeded the 5-minute maximum, but the market impact was negligible.

Several times in 2007, the Bank lent securities from its balance sheet on a fully collateralized basis under its securities-lending program. Under this program, established in 2002, the Bank supports the liquidity of the market for Government of Canada securities by providing a secondary and temporary source of securities for a specific maturity when there is a strong demand.

#### *Improve the measurement and reporting of performance and risks of the Exchange Fund Account*

The Bank's risk-management activities involve monitoring and reporting risks that arise from its operations as fiscal agent, including the management of the Exchange Fund Account. The Bank uses market-based, risk-measurement tools that are consistent with best practices in the central banking community and the financial sector. In 2007, the policy framework for credit risk in the EFA was reviewed to assess changes in the methods used by rating agencies to rate banks. Risk-management tools were enhanced to improve the measurement and reporting of the account's performance and risks. Risk-management practices were reviewed by an external expert under the government's Treasury Evaluation Program and were found to be working well.

#### *Complete the transition of sales and marketing for retail debt from Canada Investment and Savings into the Bank*

The federal government's retail debt instruments are Canada Savings Bonds, which can be redeemed at any time, and Canada Premium Bonds, which typically carry a higher rate of interest but can be redeemed only once a year. In April 2007, marketing and sales responsibilities for retail debt were transferred to the Bank, following the winding up of the Canada Investment and Savings agency. The transfer took place with no interruption of service to bondholders, and investors continued to purchase retail debt instruments and access information as they had in the past.

Associated with the consolidation of all operational aspects of the retail debt program at the Bank, the Memorandum of Understanding between the Bank of Canada and the Department of Finance to guide governance of the program was updated. As part of this agreement, the Bank, beginning in 2008, will no longer charge back to the Department of Finance expenses related to retail debt. These expenses will be reflected in the Bank of Canada's financial statements.



*Bill Beauchamp, Banking Services Representative, Department of Banking Operations*

#### *Enhance analytic capabilities*

During 2007, the Bank completed work that significantly improved its domestic debt simulation model. The enhanced model offers various approaches to modelling the interest rate yield curve and macroeconomic factors, including inflation and output. It will help inform analysis of policy issues related to the distribution of government debt, both in terms of maturity and the balance between nominal and Real Return bonds.

To support its management of foreign reserves, the Bank began research in 2007 to develop a model that will help analyze issues related to the optimal distribution of the government's foreign reserve assets and the liabilities that finance them.

## Priorities for 2008

- *Implement the government's debt strategy, including its objective of promoting the liquidity of Government of Canada securities markets in an effective manner*
- *Manage the foreign exchange reserves, including the liabilities that finance them*
- *Continue to manage the retail debt program in a cost-effective way*

# Corporate Administration

**Desired Outcome:** *Efficient and effective corporate administration services, in support of achieving Bank objectives*

**Strategy:** *Further develop the Bank's policy and accountability framework to enhance effectiveness and efficiency in the areas of human resource management, infrastructure, and internal communications*

**Outcome Goal:** *Provide cost-effective services and sound policy advice on the management of Bank resources*

To achieve the objectives of its core functions, the Bank of Canada relies on a variety of internal services in the areas of human resources, information technology, finance, executive and legal, communications, knowledge and information management, facilities, security, and audit.



Anne LeClair and Jane Boyko, Archival Services, Knowledge and Information Management

## Ongoing Work towards Goal and Desired Outcome

To strengthen governance and clarify accountability, the information technology area within the Corporate Services Department was made a separate department in 2007, and its chief is a member of the Bank's Executive Management Committee. This development recognized the growing importance and complexity of information technology (IT) and IT linkages across Bank functions.

## Priorities for 2007 and the medium term

- Develop recruitment and compensation strategies that address changing business needs, demographics, and labour market conditions
- Expand the leadership-development program for management
- Improve capacity to access and retain knowledge
- Renew infrastructure
- Maintain clear and open internal communication

## Progress on Priorities

### *Develop recruitment and compensation strategies that address changing business needs, demographics, and labour market conditions*

A major challenge in coming years will be managing the transition from a workforce dominated by the baby-boom generation to one drawn from a smaller and younger cohort of workers. Demographic realities suggest that attracting and retaining talented staff will require greater effort. With this in mind, the Bank is enhancing various aspects of both its work environment and its human resource management over the medium term, thus increasing its capacity to attract, engage, and retain talented staff. In 2007, particular focus was placed on recruitment and staff-development initiatives, as well as on building a better understanding of the Bank's total compensation package.

### *Expand the leadership-development program for management*

Strong management skills are key to the Bank's success. In 2007, the Bank launched a leadership-development program aimed at reinforcing the importance of good management and strong leadership, and developing management and leadership capabilities. The program includes formal training, development opportunities, and on-the-job coaching. In 2007, 330 participants attended 25 training sessions.

### *Improve capacity to access and retain knowledge*

Access to and retention of knowledge and information is an important aspect of corporate management. The looming demographic changes in the Bank's workforce make the capture and sharing of knowledge a priority. In 2007, the focus was on knowledge transfer, building awareness, and on expanding the use of available tools.

### *Renew infrastructure*

Renewing the Bank's IT infrastructure is a priority for the 2007–09 planning period. In addition to continuing delivery of reliable computing services in several locations, the Bank aims to significantly enhance its



*Gaston Carbonneau, Security and Facilities Services*

computing environment. Two initiatives will improve the performance of hardware, software, and IT services.

The High-Availability Program is designed to ensure that the Bank's critical banking and funds-management applications continue to operate in a highly reliable manner, while being able to meet changing business needs. One application tested in 2007 is described in the Financial System section of this report.

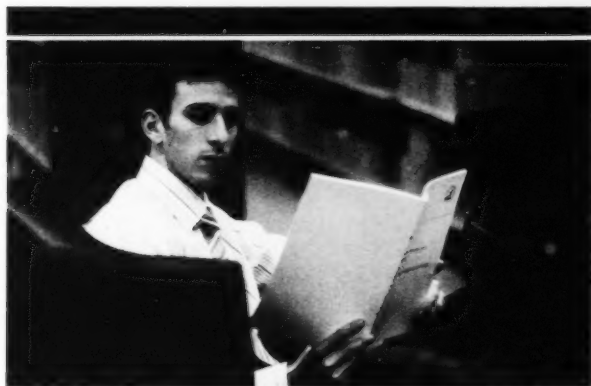
The Analytic Environment (AE) Program is a long-term initiative to improve the computing environment and the business processes that support the Bank's analysis of economic and financial developments. The program will involve significant upgrades to the computing platform and tools used by the Bank's economists and analysts, as well as more effective business processes and work practices. Three outcomes are projected: more efficient use of resources and reduced run costs; enhanced knowledge management; and a higher and more consistent quality of analytic products. In 2007, relevant business processes were defined, and system architecture was developed. Exercises to test continuity of operations for all key systems were successfully conducted in 2007.

Finally, the Bank strives to invest wisely in its security and physical facilities. An ongoing program of analysis and investment ensures that Bank facilities operate efficiently and safely. In 2007, the focus was on facilities related to the Bank's IT infrastructure, as well as planning for the longer term.



### *Maintain clear and open internal communication*

Clear and open internal communication continues to be a priority at the Bank. The Bank aims to ensure that all staff understand the organization's priorities and desired outcomes, and are able to place their own work in this larger context. In 2007, efforts focused on helping staff to understand the Bank's "total compensation" package and its new IT initiatives.



*Economist Michael Bonazza reviews a recent acquisition in the Bank's Information Resource Centre.*

## Priorities for 2008

- *Complete implementation of the core elements of the management/leadership development program*
- *Further align the Bank's recruitment and development strategies with changing business needs, labour market conditions, and demographics*
- *Enhance information-management policies and standards*
- *Enhance facilities and security infrastructure*
- *Simplify and standardize IT infrastructure to reduce run costs*
- *Further implement Analytic Environment and High-Availability programs*



# Financial Discussion

This section of the Annual Report presents management's discussion of the financial aspects of our operations, including financial operating highlights and risk management.

To evaluate the Bank's financial statements, it is important to understand that the finances of the Bank are shaped by its mandate, which is to promote Canada's economic well-being. General information about how the Bank's balance sheet supports its functions can be found on our website at <<http://www.bankofcanada.ca/en/about/corp.html>>. The information presented there explains how the Bank uses its assets and liabilities towards these functions. The Bank's assets provide it with the independence from government necessary to undertake its policy decisions. The annual net income earned on the Bank's assets, after operating expenses and allocations to its reserves, is paid each year to the Receiver General for Canada. The Bank's operating budget is approved by the Bank's Board of Directors.

Unlike most central banks, the Bank does not report foreign exchange reserves on its balance sheet. Canada's official international reserves are held in a separate entity, the Exchange Fund Account, which the Bank manages on behalf of the federal government.

## Financial Highlights for the Year

### The Bank's Balance Sheet

The Bank's assets and liabilities, along with changes to these balances as displayed in the Statement of Cash Flows, support one or more of the Bank's functions. The largest single balance sheet item is the *Bank notes in circulation* liability created through the issuance of Canadian bank notes. As a counterpart to this bank note liability, the Bank holds financial assets. As at 31 December 2007, *Bank notes in circulation* were valued at \$50.6 billion, an increase of 4 per cent over 31 December 2006. This increase reflects the growing demand for notes by the Canadian public.

Aside from providing a counterpart to the Bank's currency liabilities, the Bank's asset base supports its ability to implement monetary policy. This is primarily through the use of assets as collateral to support open market operations. Market intervention to reinforce the target overnight rate is conducted using either sale and repurchase agreements (SRAs), or purchase and resale agreements (PRAs).

The Bank's balance sheet also supports its financial system function. Generally, relatively small advances are routinely made to, or deposits are taken from, members of the Canadian Payments Association (CPA) under the Bank's standing facilities. The sizes of these advances and deposits are influenced by the management of settlement balances within the Large Value Transfer System (LVTS). In the second half of 2007, the Bank injected additional liquidity into the payments system through the provision of extra settlement balances in the LVTS and through the issuance of term purchase and resale agreements. Net deposit positions of members of the CPA peaked during the year on 9 August 2007, with a net deposit balance of \$1.8 billion. At 31 December 2007, the Bank held \$501.5 million in deposits from and had advances outstanding of \$1.5 million to members of the CPA.

At 31 December 2007, there was \$4.0 billion outstanding in term PRAs, serving partially as a counterpart to the seasonal increase in demand for bank notes and partially to support the efficient functioning of financial markets through the provision of liquidity.

Until 2007, the Bank's capital structure had not changed since it opened for business in 1935. In 2007, two new components were introduced into the Bank's capital structure in response to the new accounting standards for financial instruments adopted on 1 January 2007. Unlike most organizations, the Bank cannot hold retained earnings, and, as a result, in early 2007, the Bank of Canada Act was amended to provide the Bank

with the ability to establish a *Special reserve* to absorb potential negative valuation swings on the part of its investment portfolio that is available for sale. The *Special reserve* is reviewed regularly for appropriateness and may be amended, pursuant to a resolution passed by the Board of Directors. This reserve is subject to a ceiling of \$400 million; an initial amount of \$100 million was established in September 2007.

*Accumulated other comprehensive income* (AOCI) tracks unrealized gains and losses resulting from the change in fair value of assets classified as available for sale. When an asset so classified is sold, the difference between market value and amortized cost is taken to income and removed from AOCI. As at 31 December 2007, the Bank's AOCI had a balance of \$24.7 million. This is due to the market value of the treasury bill portfolio being in excess of its cost.

## Statement of Revenue and Expense

### Revenue from Investments

Total revenue from investments in 2007 was \$2.3 billion, an increase of 7 per cent over 2006, primarily as a result of a larger investment portfolio. The main source of revenue is interest earned on holdings of federal government securities. After expenses and allocations to the *Special reserve*, the net income transferred to the Receiver General for Canada in 2007 was \$2.0 billion, approximately \$55 million more than the amount transferred in 2006.

### Operating Expenses

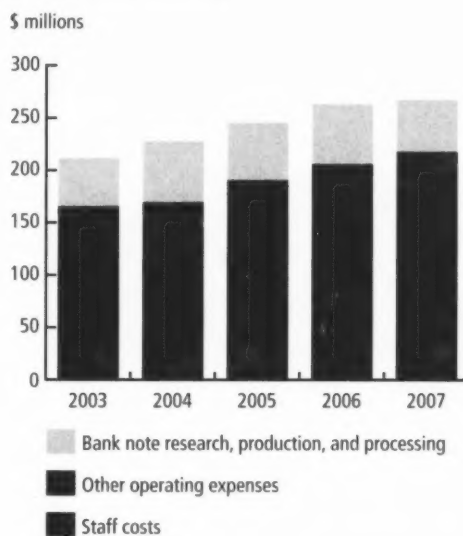
Operating expenses support the Bank in undertaking its four main functions: monetary policy, currency, financial system, and funds management. Included as part of the funds-management function are expenses for retail debt operations. These expenses are fully recovered from the Government of Canada's Department of Finance. Operating expenses, net of recoveries, for the Bank's main functions in 2007 were \$268 million, an increase of \$4 million from 2006.

The largest components of expenses relate to bank notes and staff (see note 3 of the Financial Statements). Bank note expenses decreased by approximately \$8 million in 2007, mainly reflecting a reduction in the volume of notes received due to production delays. *Staff costs*, which comprise salaries, current and deferred benefits, and other staff-related expenses, increased by \$3 million in 2007, mainly reflecting pressures on compensation rates in a tight labour market. Expenditures on technology and premises accounted for \$4 million of additional spending. The remaining increase in expenses was due to a restructuring charge of \$5 million that was recorded in support of reorganizing information technology services. This initiative will enable the Bank to operate more efficiently and to increase investments in innovative business systems to keep pace with the demands of rapidly evolving technology.

In April 2007, marketing and sales responsibilities for the retail debt program were consolidated within the Bank of Canada, following the windup by the Government of Canada of the Canada Investment and Savings agency.

### Operating Expenses

Net of retail debt recovery



Costs of \$9 million for the months April to December, associated with these additional responsibilities, are partially offset by reduced costs in other areas of the retail debt program. The net increase of \$6 million is included in *Other operating expenses*. Starting in 2008, the full amount of expenses incurred by the Bank for the retail debt program will no longer be recovered from the Department of Finance.

## Financial Risk

Financial risk is the risk associated with the Bank's management of its financial assets and liabilities. The Bank is exposed to two underlying financial risks—interest rate risk and credit risk—both of which are inherently low.

*Credit Risk*—Credit risk is the risk that a counterparty to a financial contract will fail to discharge its obligations in accordance with agreed-upon terms. The Bank's portfolio is essentially free of credit risk, since the securities held are direct obligations of the Government of Canada. Advances to members of the Canadian

Payments Association and securities purchased under resale agreements do not pose material credit risk for the Bank because they are fully collateralized transactions backed by high-quality securities denominated in Canadian dollars.

*Interest Rate Risk*—Interest rate risk is the risk that the value or future cash flows of a financial instrument will fluctuate because of changes in market interest rates.

Fluctuations in the fair value of the treasury bills of Canada portfolio resulting from interest rate movements are reflected in *Other comprehensive income*, since these investments are classified as available for sale.

Exposure to fluctuations in future cash flows of financial instruments arises from fluctuations in interest rates on newly acquired treasury bills and bonds issued by the Government of Canada. Since the Bank's interest revenues greatly exceed its expenses, changes in underlying interest rates are unlikely to affect the ability of the Bank to fulfill its financial obligations.

## The Bank's Medium-Term Plan 2007-09

The year 2007 was the first of the Bank's new medium-term plan (MTP): Moving Forward—Building the Future Together. The plan focuses on three strategic priorities: renewing the Bank's infrastructure, creating a superior work environment, and staying at the forefront of good governance.

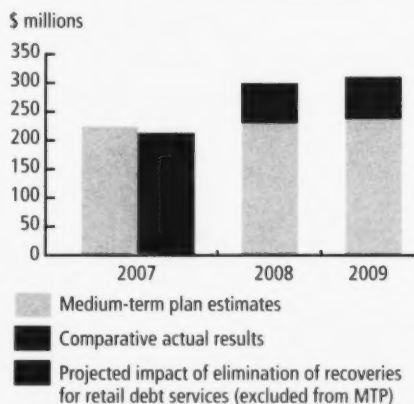
The MTP financial plan excludes expenses associated with both non-current deferred employee benefits and the procurement of bank notes because of their volatility. Deferred employee benefits are susceptible to changes in year-end discount rates used to value financial obligations. Bank note costs are subject to swings in the volume of notes required on a year-to-year basis. Retail debt costs were reflected on a net recovery basis in the plan, since these costs are recovered from the Department of Finance.

In 2007, financial results as they relate to the MTP fell within the established projections, despite additional costs incurred as a result of continued efforts to establish a robust high-availability IT environment for critical banking systems, an initiative expected to have been completed by 2007. A reprioritization and rebalancing of business activities and spending took place in 2007 to accommodate this important project, allowing the Bank to come in under the planned spending for 2007.

Investments in the High-Availability Banking System and in the new Analytic Environment (AE) Program will continue in 2008. The AE Program entails renewal of the infrastructure and business processes for data management, research, and analysis supporting the monetary policy, financial system, and funds-management functions. Expenses to complete the IT transformation initiatives aimed at strengthening technology infrastructure and services will also be incurred in 2008.

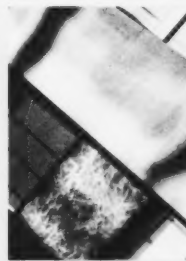
Commencing 1 January 2008, retail debt expenses will no longer be recovered from the Department of Finance. This change was not anticipated in the MTP and will render the Bank's actual expenses in 2008 and beyond significantly higher than in prior years.

Medium-Term Plan Financial Profile: Expenses



# FINANCIAL STATEMENTS

As at 31 December 2007



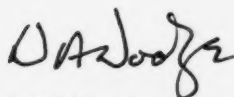
## FINANCIAL REPORTING RESPONSIBILITY

The accompanying financial statements of the Bank of Canada have been prepared by management in accordance with Canadian generally accepted accounting principles and contain certain items that reflect best estimates and judgment of management. The integrity and reliability of the data in these financial statements are management's responsibility. Management is responsible for ensuring that all information in the *Annual Report* is consistent with the financial statements.

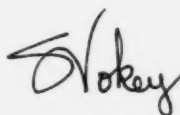
In support of its responsibility for the integrity and reliability of these financial statements and for the accounting system from which they are derived, management has developed and maintains a system of internal controls to provide reasonable assurance that transactions are properly authorized and recorded, that financial information is reliable, that the assets are safeguarded and liabilities recognized, and that the operations are carried out effectively. The Bank has an Internal Audit Department, whose functions include reviewing internal controls, including accounting and financial controls and their application.

The Board of Directors is responsible for ensuring that management fulfills its responsibilities for financial reporting and internal controls and exercises this responsibility through the Audit Committee of the Board. The Audit Committee is composed of members who are neither officers nor employees of the Bank and who are financially literate. The Audit Committee is therefore qualified to review the Bank's annual financial statements and to recommend their approval by the Board of Directors. The Audit Committee meets with management, the Chief Internal Auditor, and the Bank's external auditors who are appointed by Order-in-Council. The Audit Committee has established processes to evaluate the independence of the Bank's external auditors and reviews all services provided by them. The Audit Committee has a duty to review the adoption of, and changes in, accounting principles and procedures that have a material effect on the financial statements, and to review and assess key management judgments and estimates material to the reported financial information.

These financial statements have been audited by the Bank's external auditors, Ernst & Young LLP and PricewaterhouseCoopers LLP, and their report is presented herein. The external auditors have full and unrestricted access to the Audit Committee to discuss their audit and related findings.



D. A. Dodge, Governor



S. Vokey, CA, Chief Accountant

Ottawa, Canada



AUDITORS' REPORT

To the Minister of Finance, registered shareholder of the Bank of Canada

We have audited the balance sheet of the Bank of Canada as at 31 December 2007 and the statements of revenue and expense, comprehensive income, changes in capital and accumulated other comprehensive income, and cash flows for the year then ended. These financial statements are the responsibility of the Bank's management. Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit.

We conducted our audit in accordance with Canadian generally accepted auditing standards. Those standards require that we plan and perform an audit to obtain reasonable assurance whether the financial statements are free of material misstatement. An audit includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the financial statements. An audit also includes assessing the accounting principles used and significant estimates made by management, as well as evaluating the overall financial statement presentation.

In our opinion, these financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the Bank as at 31 December 2007 and the results of its operations and its cash flows for the year then ended in accordance with Canadian generally accepted accounting principles.

*Ernst + Young LLP*

ERNST & YOUNG LLP  
Chartered Accountants  
Licensed Public Accountants

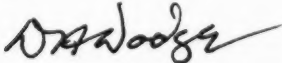
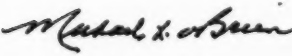
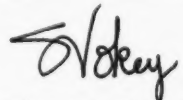
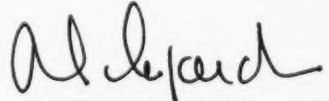
*PricewaterhouseCoopers LLP*

PRICEWATERHOUSECOOPERS LLP  
Chartered Accountants  
Licensed Public Accountants

Ottawa, Canada  
18 January 2008

**BALANCE SHEET**

As at 31 December  
(Millions of dollars)

	2007	2006
<b>ASSETS</b>		
<b>Deposits in foreign currencies</b>	3.3	3.1
<b>Loans and receivables</b>		
Advances to members of the Canadian Payments Association	1.5	12.1
Securities purchased under resale agreements	3,963.4	2,853.8
Other receivables	37.3	17.3
	4,002.2	2,883.2
<b>Investments (note 4)</b>		
Treasury bills of Canada	20,280.9	18,120.7
Government of Canada bonds	29,359.8	30,358.8
Other investments	38.0	38.0
	49,678.7	48,517.5
<b>Bank premises (note 5)</b>	133.7	133.8
<b>Other assets (note 6)</b>	78.9	87.9
	53,896.8	51,625.5
<b>LIABILITIES AND CAPITAL</b>		
<b>Bank notes in circulation (note 7)</b>	50,565.2	48,762.2
<b>Deposits</b>		
Government of Canada	1,970.4	2,228.1
Members of the Canadian Payments Association	501.5	11.8
Other deposits	509.2	443.9
	2,981.1	2,683.8
<b>Other liabilities (note 8)</b>	195.8	149.5
	53,742.1	51,595.5
<b>Capital (note 9)</b>	154.7	30.0
	53,896.8	51,625.5
Commitments, contingencies and guarantees (note 11)		
 D. A. Dodge, Governor		
 M. L. O'Brien, FCA, Chair, Audit Committee		
On behalf of the Board		
 S. Vokey, CA, Chief Accountant		
 J.-G. Desjardins, LScCom, CFA, Chair, Planning and Budget Committee, and Lead Director		

See accompanying notes to the financial statements.

**STATEMENT OF REVENUE AND EXPENSE**

Year ended 31 December  
(Millions of dollars)

	<b>2007</b>	<b>2006</b>
<b>REVENUE</b>		
Revenue from investments, net of interest paid on deposits of \$90.4 million (\$71.5 million in 2006)	2,292.1	2,159.6
<b>EXPENSE by function</b> (notes 1 and 3)		
Monetary policy	67.9	65.6
Currency	120.7	122.9
Financial system	38.8	35.5
Funds management, net of the recovery of retail debt services costs of \$58.6 million (\$53.1 million in 2006)	40.3	39.5
	267.7	263.5
<b>NET INCOME</b>	2,024.4	1,896.1

**STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME**

Year ended 31 December  
(Millions of dollars)

	<b>2007</b>
<b>NET INCOME</b>	2,024.4
<b>OTHER COMPREHENSIVE INCOME</b>	
Net unrealized gains on available-for-sale financial assets	22.7
<b>COMPREHENSIVE INCOME</b>	2,047.1

See accompanying notes to the financial statements.

# STATEMENT OF CHANGES IN CAPITAL AND ACCUMULATED OTHER COMPREHENSIVE INCOME

Year ended 31 December  
(Millions of dollars)

	2007	2006
<b>SHARE CAPITAL</b>	5.0	5.0
<b>STATUTORY RESERVE</b>	25.0	25.0
<b>SPECIAL RESERVE</b>		
Balance, beginning of year	-	-
Allocation from net income	100.0	-
Balance, end of year	100.0	-
<b>RETAINED EARNINGS</b>		
Balance, beginning of year	-	-
Transition adjustment - Financial instruments (note 2n)	26.6	-
Net income	2,024.4	1,896.1
Allocation to special reserve	(100.0)	-
Transfer to Receiver General for Canada	(1,951.0)	(1,896.1)
Balance, end of year	-	-
<b>ACCUMULATED OTHER COMPREHENSIVE INCOME</b>		
Balance, beginning of year	-	-
Transition adjustment - Financial instruments (note 2n)	2.0	-
Other comprehensive income	22.7	-
Balance, end of year	24.7	-
<b>CAPITAL (note 9)</b>	<b>154.7</b>	<b>30.0</b>

See accompanying notes to the financial statements.

**STATEMENT OF CASH FLOWS**

Year ended 31 December

(Millions of dollars)

	2007	2006
<b>CASH FLOWS FROM OPERATING ACTIVITIES</b>		
Interest received	2,351.2	2,121.2
Dividends received	3.9	3.7
Other income received	48.8	62.9
Interest paid	(91.9)	(76.7)
Payments to suppliers and employees	(280.0)	(288.7)
Net (increase) decrease in <i>Advances to members of the Canadian Payments Association</i>	10.6	(12.0)
Net increase in <i>Deposits</i>	297.6	1,308.8
Decrease in securities purchased under resale agreements	41,221.2	14,764.3
Increase in securities purchased under resale agreements	(42,327.8)	(16,318.7)
Decrease in securities sold under repurchase agreements	(10,121.3)	(35,969.0)
Increase in securities sold under repurchase agreements	10,121.3	35,284.8
Net cash provided by operating activities	1,233.6	880.6
<b>CASH FLOWS FROM INVESTING ACTIVITIES</b>		
Net increase in <i>Treasury bills of Canada</i>	(2,087.4)	(1,648.5)
Purchases of <i>Government of Canada bonds</i>	(2,939.4)	(3,272.2)
Proceeds from maturity of <i>Government of Canada bonds</i>	3,943.0	3,191.9
Proceeds from maturity of BIS term deposits	-	83.6
Purchases of Bank premises	(15.8)	(15.0)
Net cash used in investing activities	(1,099.6)	(1,660.2)
<b>CASH FLOWS FROM FINANCING ACTIVITIES</b>		
Net increase in <i>Bank notes in circulation</i>	1,803.0	2,684.3
Amount paid to Receiver General for Canada	(1,936.1)	(1,902.4)
Net cash provided by (used in) financing activities	(133.1)	781.9
<b>EFFECT OF EXCHANGE RATE CHANGES ON FOREIGN CURRENCY</b>	(0.7)	(3.7)
<b>INCREASE (DECREASE) IN CASH</b>	0.2	(1.4)
<b>CASH, BEGINNING OF YEAR</b>	3.1	4.5
<b>CASH, END OF YEAR</b>	3.3	3.1

See accompanying notes to the financial statements.

## NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

As at 31 December 2007

(Amounts in the notes to the financial statements are in millions of dollars, unless otherwise stated.)

### 1. The business of the Bank

The Bank of Canada's responsibilities focus on the goals of low and stable inflation, a safe and secure currency, financial system stability, and the efficient management of government funds and public debt. These responsibilities are carried out as part of the broad functions described below. Expenses in the *Statement of revenue and expense* are reported on the basis of these four corporate functions as derived through the Bank's allocation model.

#### Monetary policy

Contributes to solid economic performance and rising living standards for Canadians by keeping inflation low, stable, and predictable.

#### Currency

Designs, produces, and distributes Canada's bank notes, focusing on counterfeit deterrence through research on security features, public education, and partnership with law enforcement; replaces and destroys worn notes.

#### Financial system

Promotes a safe, sound, and efficient financial system, both within Canada and internationally.

#### Funds management

Provides high-quality, effective and efficient funds-management services: for the Government of Canada, as its fiscal agent, including the delivery of retail debt services; for the Bank; and for other clients.

### 2. Significant accounting policies

The financial statements of the Bank are in accordance with Canadian generally accepted accounting principles (GAAP) and conform to the disclosure and accounting requirements of the Bank of Canada Act and the Bank's bylaws.

The significant accounting policies of the Bank are:

#### a) Accounting estimates

The preparation of financial statements in accordance with Canadian GAAP requires management to make estimates and assumptions that affect the amounts reported in the financial statements and the notes to the financial statements. These estimates, primarily in the area of pension and other employee future benefits, are based on management's best knowledge of current events. Actual results may differ from those estimates.

#### b) Revenues and expenses

Revenues and expenses are accounted for on an accrual basis.



### c) Employee benefit plans

The Bank sponsors a number of defined-benefit plans that provide pension and other post-retirement and post-employment benefits to its eligible employees. The Bank accrues its obligations under these benefit plans and the related costs, net of plan assets. The costs and the obligations of the plans are actuarially determined using the projected benefit method and using management's best estimate of the expected investment performance of the plans, salary escalation, retirement ages of employees, and expected health-care costs.

The benefit plan expense (income) for the year consists of the current service cost, the interest cost, the expected return on plan assets, and the amortization of unrecognized past service costs, actuarial losses (gains), as well as the transitional obligation (asset). Calculation of the expected return on assets for the year is based on the market value of plan assets using a market-related value approach. The market-related value of plan assets is determined using a methodology where the difference between the actual and expected return on the market value of plan assets is amortized over five years.

The excess of the net accumulated actuarial loss (gain) over 10 per cent of the greater of the benefit obligation and the market-related value of plan assets is amortized over the expected average remaining service lifetime (EARS�) of plan members. Past service costs arising from plan amendments are deferred and amortized on a straight-line basis over the EARS� at the date of amendments.

On 1 January 2000, the Bank adopted the new accounting standard on employee future benefits using the prospective application method. The initial transitional balances are amortized on a straight-line basis over the EARS�, as at the date of adoption. The EARS� has been determined to be 11 years (12 years for the period 2002-04) for the pension plans and for the long-service benefit program, 14 years for the post-retirement health-care plan, and 7 years for post-employment benefits plans.

### d) Translation of foreign currencies

Investment income is translated at the rate in effect at the date of the transaction.

Assets and liabilities denominated in foreign currencies are translated to Canadian dollars at the rates of exchange prevailing at the balance sheet dates. The resulting gains and losses are included in revenue.

### e) Advances

Advances to members of the Canadian Payments Association (CPA) are liquidity loans made under the Large Value Transfer System (LVTS) that are fully collateralized and generally overnight in duration. The Bank charges interest on advances under LVTS at the Bank Rate.

### f) Investments

Securities, consisting mainly of *Treasury bills of Canada* and *Government of Canada bonds*, are held for investment purposes. In 2006, these investments were recorded at cost and adjusted for the amortization of purchase discounts and premiums using the constant-yield method for treasury bills and the straight-line method for bonds. In 2007, the new financial instruments accounting standards issued by the Canadian Institute of Chartered Accountants (CICA) were adopted. *Treasury bills of Canada* are classified as available-for-sale and are measured at fair value, with unrealized changes in fair value recognized in *Other comprehensive income*. *Government of Canada bonds* are classified as held-to-maturity and are recorded at amortized cost using the effective interest method of amortization. *Other investments* are classified as available-for-sale and are comprised of Bank for International Settlements (BIS) shares, which are carried at cost since they do not have a quoted market value in an active market. Transaction costs are expensed as incurred for all classes of financial instruments. Amortization, as well as gains and losses on disposition, are included in revenue.

## **g) Securities Lending Program**

The Bank operates a Securities Lending Program to support the liquidity of Government of Canada securities by providing a secondary and temporary source of these securities to the market. These securities-lending transactions are fully collateralized and are generally overnight in duration. The securities loaned continue to be accounted for as investment assets. Lending fees charged by the Bank on these transactions are included in revenue at the maturity date of the transaction.

## **h) Bank premises**

Bank premises, consisting of land, buildings, computer hardware/software, and other equipment, are recorded at cost less accumulated amortization. Amortization is calculated using the straight-line method and is applied over the estimated useful lives of the assets, as shown below.

Buildings	25 to 40 years
Computer hardware/software	3 to 7 years
Other equipment	5 to 15 years

Projects in progress are not amortized until the asset is put into service.

## **i) Securities purchased under resale agreements**

Securities purchased under resale agreements are reverse repo-type transactions in which the Bank purchases securities from designated counterparties with an agreement to sell them back at a predetermined price on an agreed transaction date. For accounting purposes, these agreements are treated as collateralized lending transactions and are recorded on the balance sheet at the amounts at which the securities were originally acquired plus accrued interest.

## **j) Deposits**

The liabilities within this category are Canadian-dollar demand deposits. The Bank pays interest on the deposits for the Government of Canada, banks, and other financial institutions at market-related rates. Interest paid on deposits is included in the *Statement of revenue and expense*.

## **k) Securities sold under repurchase agreements**

Securities sold under repurchase agreements are repo-type transactions in which the Bank sells Government of Canada securities to designated counterparties with an agreement to buy them back at a predetermined price on an agreed transaction date. For accounting purposes, these agreements are treated as collateralized borrowing transactions and are recorded on the balance sheet at the amounts at which the securities were originally sold plus accrued interest.

## **l) Insurance**

The Bank does not insure against direct risks of loss to the Bank, except for potential liabilities to third parties and where there are legal or contractual obligations to carry insurance. Any costs arising from risks not insured are recorded in the accounts at the time they can be reasonably estimated.

## **m) Cash**

For the purpose of the cash flow statement, cash comprises cash on hand as well as demand deposits with other central banks or international institutions.

## **n) Change in accounting policy**

On 1 January 2007, the Bank adopted two new accounting standards that were issued by the CICA: Handbook Section 1530, *Comprehensive Income*; and Section 3855, *Financial Instruments – Recognition and*

*Measurement.* These standards have been adopted retroactively with prospective presentation; accordingly, comparative amounts for prior periods have not been restated.

### **Comprehensive income**

Section 1530 introduces *Comprehensive income*, which consists of *Net income* and *Other comprehensive income* (OCI). OCI represents changes in equity arising from unrealized gains and losses resulting from the change in fair value of financial assets classified as available for sale. Included in the Bank's financial statements is a *Statement of comprehensive income* for the changes in these items during the year. The cumulative changes in OCI are included in *Accumulated other comprehensive income* (AOCI), which is a new component of *Capital* on the *Balance sheet*.

### **Financial Instruments – Recognition and Measurement**

Section 3855 establishes standards for recognizing and measuring financial assets and liabilities. All financial instruments are required to be measured at fair value on initial recognition. Upon initial adoption of Section 3855, the Bank was required to classify its financial assets as held-for-trading (HFT), available-for-sale (AFS), held-to-maturity (HTM), or loans and receivables (L&R) and to identify any financial liabilities HFT.

The Bank has either classified its financial assets as AFS, HTM, or L&R and has not classified any of its financial assets as HFT. The principal categories of the Bank's financial assets designated as AFS are the *Treasury bills of Canada* and *Other investments* portfolios. The *Government of Canada bonds* portfolio is classified as HTM.

Subsequent to initial recognition, financial assets classified as AFS are measured at fair value using quoted market prices from a pricing service provider, with the exception of BIS shares in *Other investments*, which are carried at cost since they do not have a quoted market value in an active market. Unrealized changes in fair values of AFS financial assets are recognized in OCI. All other financial assets are measured at amortized cost using the effective interest method of amortization. Transaction costs are expensed as incurred for all classes of financial instruments.

The Bank has not classified any of its financial liabilities as HFT. Financial liabilities are comprised of *Bank notes in circulation*, *Deposits* (from the Government of Canada, Members of the CPA, and other financial institutions), and *Securities sold under repurchase agreements*. Subsequent to initial recognition, financial liabilities are measured at amortized cost using the effective interest method, with the exception of *Bank notes in circulation*, which are measured at face value.

### **Impact upon adoption of Sections 1530 and 3855**

The transition adjustment attributable to the adoption of the effective interest method resulted in an increase to the amortized cost of investments of \$26.6 million as at 1 January 2007. This amount was recognized in *Retained Earnings* as of that date. Had the Bank not adopted the effective interest method, interest revenue recognized in 2007 would have been \$2.9 million lower, and the amortized cost of investments as at 31 December 2007 would have been \$29.5 million lower.

Adjustments arising from the remeasurement of financial assets classified as AFS to fair value on 1 January 2007 totalled \$2.0 million. These amounts were recognized in opening AOCI as at that date.

### **o) Future accounting changes**

On 1 December 2006, the CICA issued three new accounting standards: Handbook Section 1535, *Capital Disclosures*, Handbook Section 3862, *Financial Instruments – Disclosures* and Handbook Section 3863, *Financial Instruments – Presentation*. These new standards will be effective for the Bank of Canada on 1 January 2008.

Section 1535 specifies the disclosure of (i) an entity's objectives, policies and processes for managing capital; (ii) quantitative data about what the entity regards as capital; (iii) whether the entity has complied with any capital requirements; and (iv) if it has not complied, the consequences of such non-compliance.

Sections 3862 and 3863 replace Handbook Section 3861, *Financial Instruments – Disclosure and Presentation*. These new sections place increased emphasis on disclosures about the nature and extent of risks arising from financial instruments and how the entity manages those risks.

### 3. Expense by class of expenditure

	2007	2006
Staff costs	149.3	146.1
Bank note research, production and processing	49.9	57.6
Premises maintenance	25.7	23.3
Amortization	15.9	16.3
Other operating expenses	91.4	82.8
	332.2	326.1
Recoveries		
Retail debt services	(58.6)	(53.1)
Other	(11.0)	(9.5)
	(69.6)	(62.6)
Restructuring and related costs	5.1	–
	267.7	263.5

The cost of retail debt services is recovered from the Government of Canada's Department of Finance; these recoveries will be discontinued 1 January 2008. Other recoveries represent the fees charged by the Bank for a variety of services.

In 2007, the Bank began restructuring its information technology (IT) organization in order to optimize processes and enhance the delivery of services. This restructuring initiative commenced in late 2007 with the reduction of some IT management positions and will be completed in 2008 with further reviews of the IT operational areas. An expense of \$5.1 million has been recognized for the special termination benefits associated with this re-organization.

### 4. Investments

The Bank invests in treasury bills and bonds issued by the Government of Canada. These holdings are distributed to broadly resemble the structure of the Government of Canada domestic debt outstanding and are typically not sold prior to maturity.

There were no securities loaned under the Securities Lending Program as at 31 December 2007.

The Bank also holds 9,441 shares in the BIS in order to participate in the BIS and in international initiatives generally.

#### Credit risk

Credit risk is the risk that a counterparty to a financial contract will fail to discharge its obligations in accordance with agreed upon terms.

The portfolio is essentially free of credit risk because the securities held are direct obligations of the Government of Canada, the Bank's shareholder. Advances to Members of the CPA and securities purchased under resale agreements do not pose material credit risk for the Bank because they are collateralized transactions fully backed by high-quality Canadian-dollar-denominated securities. The credit quality of collateral is managed through a set of exposure limits tied to credit ratings of the collateral and term to maturity.

### Interest rate risk

Interest rate risk is the risk that the value or future cash flows of a financial instrument will fluctuate due to changes in market interest rates. Exposures to both kinds of interest rate risk arise in the course of the Bank's activities.

Fluctuations in the fair value of the *Treasury bills of Canada* portfolio resulting from changes in interest rates are reflected in *Other comprehensive income* since these investments are classified as available-for-sale. Exposure to fluctuations in future cash flows of financial instruments arise from fluctuations in interest rates on newly acquired treasury bills and bonds issued by the Government of Canada. Since the Bank's revenues greatly exceed expenses, changes in interest rates would not affect the ability of the Bank to fulfill its obligations. The Bank does not use derivative instruments to reduce its exposure to interest rate risk.

### Fair values

The fair values of the securities are based on quoted market prices. The amortized cost of all other financial instruments held by the Bank (assets or liabilities including *Other receivables*, *Securities purchased under resale agreements*, *Deposits*, and *Other liabilities* other than accrued post-retirement and post-employment benefits liabilities) approximates the fair value, given their short-term nature.

Ownership of the BIS shares is limited to central banks and new shares can only be acquired following an invitation to subscribe extended by the BIS Board of Directors. Since the price of these shares is not quoted in an active market, fair value is based on recent share issues for the purpose of these financial statements, and is estimated as being 70 per cent of the Bank's interest in the BIS shareholders' equity.

	2007			2006		
	Carrying amount	Fair value	Average yield per cent	Carrying amount	Fair value	Average yield per cent
Treasury bills of Canada	20,280.9	20,280.9	4.2	18,120.7	18,122.7	4.2
Government of Canada bonds maturing:						
- within 3 years	11,091.1	11,267.3	5.0	11,067.3	11,203.9	5.0
- after 3 years but not over 5 years	6,130.5	6,429.7	5.3	6,697.0	7,040.0	5.4
- after 5 years but not over 10 years	5,650.8	5,914.7	4.8	6,467.4	6,803.3	5.0
- after 10 years	6,487.4	7,939.3	5.7	6,127.1	7,593.8	5.8
	29,359.8	31,551.0		30,358.8	32,641.0	
Shares in the Bank for International Settlements	38.0	240.6		38.0	254.4	
	49,678.7	52,072.5		48,517.5	51,018.1	

## 5. Bank premises

	2007			2006		
	Cost	Accumulated amortization	Net book value	Cost	Accumulated amortization	Net book value
Land and buildings	183.5	98.6	84.9	183.5	94.0	89.5
Computer hardware/software	58.3	50.2	8.1	61.7	47.6	14.1
Other equipment	118.9	98.9	20.0	139.0	114.5	24.5
	360.7	247.7	113.0	384.2	256.1	128.1
Projects in progress	20.7	–	20.7	5.7	–	5.7
	381.4	247.7	133.7	389.9	256.1	133.8

Projects in progress in 2007 consist primarily of investments in the High Availability project (\$14.6 million; \$5.3 million in 2006), the CPA's cheque-imaging project (\$2.3 million; \$0 in 2006), and upgrades to bank note processing equipment (\$1.8 million; \$0 in 2006).

The net carrying amount of Bank premises is reviewed when events or changes in circumstances indicate that future benefits may no longer be reasonably assured, and adjusted if required. No adjustments were recorded during the years ended 31 December 2007 and 31 December 2006.

## 6. Other assets

Other assets include the pension accrued benefit asset of \$59.1 million (\$70.6 million in 2006).

## 7. Bank notes in circulation

In accordance with the Bank of Canada Act, the Bank has the sole authority to issue bank notes for circulation in Canada.

A breakdown by denomination is presented below.

	2007	2006
\$5	940.9	994.3
\$10	1,079.1	1,060.8
\$20	15,659.3	15,027.7
\$50	7,133.2	6,924.1
\$100	24,095.0	23,005.2
Other bank notes	1,657.7	1,750.1
	50,565.2	48,762.2

Other bank notes include denominations that are no longer issued but remain as legal tender.



## **8. Other liabilities**

This category primarily includes accrued post-retirement and post-employment benefits liabilities of \$110.5 million (\$98.0 million in 2006), an accrued transfer payment to the Receiver General for Canada of \$36.0 million (\$21.1 million in 2006), accounts payable and accrued liabilities of \$34.5 million (\$19.4 million in 2006), and payroll liabilities of \$11.0 million (\$10.3 million in 2006).

## **9. Capital**

Capital is composed of share capital, a statutory reserve, a special reserve, and accumulated other comprehensive income.

### **Share capital**

The authorized capital of the Bank is \$5.0 million divided into 100,000 shares with a par value of \$50 each. The shares are fully paid and, in accordance with the Bank of Canada Act, have been issued to the Minister of Finance, who is holding them on behalf of the Government of Canada.

### **Statutory reserve**

The statutory reserve was established in accordance with the Bank of Canada Act. Its balance was accumulated out of net income until it reached the stipulated maximum amount of \$25.0 million in 1955.

### **Special reserve**

The special reserve was created in 2007 further to an amendment to the Bank of Canada Act to offset potential unrealized valuation losses due to changes in fair value of the Bank's AFS portfolio. The special reserve is reviewed regularly for appropriateness and may be amended, pursuant to a resolution passed by the Board of Directors. This reserve is subject to a ceiling of \$400 million; an initial amount of \$100 million was established in September 2007.

### **Retained earnings**

In accordance with the Bank of Canada Act, the Bank does not hold retained earnings. The net income of the Bank, less any allocation to reserves, is remitted to the Receiver General for Canada.

### **Accumulated other comprehensive income**

The accumulated other comprehensive income records and tracks unrealized valuation gains and losses on the Bank's AFS portfolio, with the exception of the BIS shares which are recorded at cost.

## **10. Employee benefit plans**

The Bank sponsors a number of defined-benefit plans that provide pension and other post-retirement and post-employment benefits to its eligible employees.

The pension plans provide benefits under a Registered Pension Plan and a Supplementary Pension Arrangement. The pension calculation is based mainly on years of service and average pensionable income and is generally applicable from the first day of employment. The pension is indexed to reflect changes in the consumer price index on the date payments begin and each 1 January thereafter.

The Bank sponsors post-retirement health, dental, and life insurance benefits, as well as post-employment self-insured long-term disability and continuation of benefits to disabled employees. The Bank also sponsors a long-service benefit program for employees hired before 1 January 2003.

The Bank measures its accrued benefits obligations and fair value of plan assets for accounting purposes as at 31 December of each year. The most recent actuarial valuation for funding purposes of the Registered Pension Plan was done as of 1 January 2005 and the next required valuation will be as of 1 January 2008.

The total cash payment for employee future benefits for 2007 was \$10.7 million (\$10.4 million in 2006), consisting of \$4.4 million (\$4.7 million in 2006) in cash contributed by the Bank to its funded pension plans and \$6.3 million (\$5.7 million in 2006) in cash payments directly to beneficiaries for its unfunded other benefits plans.

Information about the employee benefit plans is presented in the tables below.

### Plan assets, benefit obligation, and plan status

	Pension benefit plans <sup>1</sup>		Other benefit plans	
	2007	2006	2007	2006
<b>Plan assets</b>				
Fair value of plan assets at beginning of year	984.9	893.5	–	–
Bank's contribution	4.4	4.7	–	–
Employees' contributions	8.0	6.3	–	–
Benefits payments and transfers	(31.7)	(30.3)	–	–
Actual return on plan assets	31.9	110.7	–	–
<i>Fair value of plan assets at year-end<sup>2</sup></i>	<u>997.5</u>	<u>984.9</u>	<u>–</u>	<u>–</u>
<b>Benefit obligation</b>				
Benefit obligation at beginning of year	923.8	887.2	160.1	151.1
Current service cost	33.6	28.7	6.4	6.1
Interest cost	39.8	38.1	6.9	6.4
Benefits payments and transfers	(31.7)	(30.3)	(6.3)	(5.7)
Actuarial loss	–	0.1	0.5	2.2
<i>Benefit obligation at year-end</i>	<u>965.5</u>	<u>923.8</u>	<u>167.6</u>	<u>160.1</u>
<b>Plan status</b>				
Excess (deficiency) of fair value of plan assets over benefit obligation at year-end	32.0	61.1	(167.6)	(160.1)
Unamortized net transitional obligation (asset)	(51.7)	(64.6)	16.3	18.8
Unamortized cost of amendments	15.0	17.2	1.0	2.0
Unamortized net actuarial loss	63.8	56.9	39.8	41.3
<i>Accrued benefit asset (liability)</i>	<u>59.1</u>	<u>70.6</u>	<u>(110.5)</u>	<u>(98.0)</u>

1. For the Supplementary Pension Arrangement, in which the accrued benefit obligation exceeds plan assets, the accrued benefit obligation and fair value of plan assets totalled \$54.1 million (\$51.0 million in 2006) and \$37.5 million (\$32.5 million in 2006), respectively.

2. The assets of the pension benefit plans were composed as follows: 55 per cent equities; 28 per cent bonds; 8 per cent real return investments; 5 per cent real estate assets; and 4 per cent short-term securities and cash (59 per cent, 26 per cent, 9 per cent, 3 per cent, and 3 per cent, respectively, in 2006).

The accrued benefit asset for the defined-benefit pension plans is included in the balance sheet category *Other assets*. The accrued benefit liability for the other benefits plans is included in the balance sheet category *Other liabilities*.

## Benefit plan expense

	Pension benefit plans		Other benefit plans	
	2007	2006	2007	2006
Current service cost, net of employees' contributions	25.6	22.4	6.4	6.1
Interest cost	39.8	38.1	6.9	6.4
Actual return on plan assets	(31.9)	(110.7)	–	–
Actuarial loss	–	0.1	0.5	2.2
<i>Benefit plan expense (income), before adjustments to recognize the long-term nature of employee future benefit costs</i>	33.5	(50.1)	13.8	14.7
Adjustments				
Difference between expected return and actual return on plan assets for the year	(14.4)	67.7	–	–
Difference between amortization of past service costs for the year and actual cost of plan amendments for the year	2.3	2.3	1.0	1.0
Difference between amortization of actuarial loss for the year and actuarial loss on accrued benefit obligation for the year	7.4	8.3	1.5	(0.1)
Amortization of transitional obligation (asset)	(12.9)	(12.9)	2.5	3.5
<i>Benefit plan expense recognized in the year</i>	15.9	15.3	18.8	19.1

## Significant assumptions

The significant assumptions used are as follows (on a weighted-average basis).

	Pension benefit plans		Other benefit plans	
	2007	2006	2007	2006
<b>Accrued benefit obligation as at 31 December</b>				
Discount rate	4.25%	4.25%	4.20%	4.25%
Rate of compensation increase	3.50%	3.50%	3.50%	3.50%
	+ merit	+ merit	+ merit	+ merit
<b>Benefit plan expense for year ended 31 December</b>				
Discount rate	4.25%	4.25%	4.25%	4.20%
Expected rate of return on assets	5.50%	5.50%	–	–
Rate of compensation increase	3.50%	3.50%	3.50%	3.50%
	+ merit	+ merit	+ merit	+ merit
<b>Assumed health-care cost trend</b>				
Initial health care cost trend rate			7.70%	8.20%
Health care cost trend rate declines to			4.70%	4.75%
Year that the rate reaches the ultimate trend rate			2016	2016

## 2007 sensitivity of key assumptions

	Change in obligation	Change in expense
<b>Impact of 0.25 per cent increase/decrease in assumptions</b>		
<b>Pension benefit plans</b>		
Change in discount rate	(41.4) / 44.3	(4.9) / 5.2
Change in long-term return on plan assets	0.0 / 0.0	(2.1) / 2.1
<b>Other benefit plans</b>		
Change in discount rate	(6.8) / 7.2	(0.2) / 0.2
<b>Impact of 1.00 per cent increase/decrease in assumptions</b>		
<b>Other benefit plans</b>		
Change in the assumed health-care cost trend rates	24.6 / (18.4)	2.1 / (1.5)

## 11. Commitments, contingencies, and guarantees

### a) Operations

The Bank has a long-term contract with an outside service provider for retail debt services, expiring in 2021. At 31 December 2007, fixed payments totalling \$265.6 million remained, plus a variable component based on the volume of transactions.

The Bank occupies leased premises in Halifax, Montréal, Toronto, Calgary, and Vancouver. At 31 December 2007, the future minimum payments are \$5.3 million for rent, real estate taxes and building operations. The expiry dates vary for each lease, from September 2008 to August 2014.

#### Minimum annual payments for long-term commitments

	Outsourced services	Leased space	Total
2008	17.5	1.4	18.9
2009	19.5	1.1	20.6
2010	20.3	1.0	21.3
2011	20.3	0.6	20.9
2012	20.3	0.6	20.9
Thereafter	167.7	0.6	168.3
	265.6	5.3	270.9

#### b) Foreign currency contracts

The Bank is a participant in foreign currency swap facilities with the U.S. Federal Reserve for US\$2 billion, the Banco de México for Can\$1 billion, and with the Exchange Fund Account of the Government of Canada. There were no drawings under any of those facilities in 2007 or 2006 and, therefore, there were no commitments outstanding at 31 December 2007.

#### c) Investment contracts

Sale investment contracts outstanding at 31 December 2007, of \$3,963.4 million, at an interest rate of 4.31 per cent under purchase and resale agreements, were settled by 10 January 2008 (\$2,853.8 million at the end of 2006 at an interest rate of 4.23 per cent).

No purchase investment contracts were outstanding as at 31 December 2007 (\$0 at the end of 2006).

#### d) Contingency

The 9,441 shares in the BIS have a nominal value of 5,000 special drawing rights (SDRs) per share of which 25 per cent, i.e., SDR1,250, is paid up. The balance of SDR3,750 is callable at three months' notice by decision of the BIS Board of Directors. The Canadian equivalent of this contingent liability was \$55.3 million at 31 December 2007, based on prevailing exchange rates.

#### e) Legal proceedings

In 2004, legal proceedings were initiated against the Bank relating to the Bank of Canada Registered Pension Plan. Since the Bank's legal counsel is of the view that the plaintiff's claims for compensation do not have a sound legal basis, management does not expect the outcome of the proceedings to have a material effect on the financial position or operations of the Bank.

#### f) Guarantees

In the normal course of operations, the Bank enters into certain guarantees, which are described below.

##### Large Value Transfer System (LVTS) Guarantee

The LVTS is a large-value payment system, owned and operated by the CPA. The system's risk-control features, which include caps on net debit positions and collateral to secure the use of overdraft credit, are

sufficient to permit the system to obtain the necessary liquidity to settle in the event of the failure of the single LVTS participant having the largest possible net amount owing. The Bank guarantees to provide this liquidity, and in the event of the single participant failure, the liquidity loan will be fully collateralized. In the extremely unlikely event that there were defaults by more than one participant during the LVTS operating day, in an aggregate amount in excess of the largest possible net amount owing by a single participant, there would not likely be enough collateral to secure the amount of liquidity that the Bank would need to provide to settle the system. This might result in the Bank having unsecured claims on the defaulting participants in excess of the amount of collateral pledged to the Bank to cover the liquidity loans. The Bank would have the right, as an unsecured creditor, to recover any amount of its liquidity loan that was unpaid. The amount potentially at risk under this guarantee is not determinable, since the guarantee would be called upon only if a series of extremely low probability events were to occur. No amount has ever been provided for in the liabilities of the Bank, and no amount has ever been paid under this guarantee.

### **Other indemnification agreements**

In the normal course of operations, the Bank provides indemnification agreements with various counterparties in transactions such as service agreements, software licenses, leases, and purchases of goods. Under these agreements, the Bank agrees to indemnify the counterparty against loss or liability arising from the acts or omissions of the Bank in relation to the agreement. The nature of the indemnification agreements prevents the Bank from making a reasonable estimate of the maximum potential amount that the Bank would be required to pay such counterparties.

## **12. Comparative figures**

Certain of the 2006 comparative figures have been reclassified to conform to the current year's presentation.



# Senior Officers

## Governing Council

David A. Dodge, *Governor*,\* W. Paul Jenkins, *Senior Deputy Governor*\*

## Deputy Governors

Pierre Duguay,\* Sheryl Kennedy,\* David J. Longworth,\* John D. Murray\*

Marcus L. Jewett, QC, *General Counsel and Corporate Secretary*\*

## Advisers

Mark Carney, Janet Cosier,\*<sup>1</sup> Paul Masson,<sup>2</sup> George Pickering, John G. Selody

---

### Financial Markets

Donna Howard, *Chief*  
Carolyn Wilkins, *Deputy Chief*  
Ross MacKinnon, *Director, Toronto Division*  
Miville Tremblay, *Director, Montréal Division*  
Scott Hendry, *Research Director*  
Paul Chilcott, *Director*

### Financial Risk Office

Mark Zelmer, *Director*<sup>3</sup>

### Research

Agathe Côté, *Chief*  
Paul Fenton, *Deputy Chief*  
Robert Amano, *Research Director*  
Sharon Kozicki, *Research Director*  
Stephen Murchison, *Research Director*

### Monetary and Financial Analysis

Allan Crawford, *Chief*  
Dinah Maclean, *Deputy Chief*  
Walter N. Engert, *Research Director*  
Pierre St-Amant, *Research Director*  
Ron Morrow, *Research Director*

### International

Lawrence L. Schembri, *Chief*  
Graydon Paulin, *Deputy Chief*  
Donald Coletti, *Research Director*  
Robert Lafrance, *Research Director*

### Banking Operations

Gerry T. Gaetz, *Chief*  
Lorna Thomas, *Deputy Chief*  
Louise Hyland, *Director, Financial System and Funds Management Operations*  
Nicole Poirier, *Director, Currency Communication and Compliance*  
Charles Spencer, *Director, Strategic Leadership Team*  
Richard Wall, *Director, Currency Operations*

### Executive and Legal Services

Marcus L. Jewett, *General Counsel and Corporate Secretary*\*  
Colleen Leighton, *Deputy Corporate Secretary*  
Robert Turnbull, *Assistant General Counsel*

### Communications

Denis Schuthe, *Chief*

### Corporate Services

Sheila Niven, *Chief*\*  
Janice Gabie, *Deputy Chief*  
Frances Boire-Carrière, *Director, Human Resources Services*  
John Reinburg, *Director, Security and Facilities Services*

### Information Technology Services

Carole Briard, *Chief*\*  
Dale M. Fleck, *Associate Chief*  
Daniel Lamoureux, *Director, Operations*  
Steve Little, *Director, Enterprise Portfolio Management and Business Solutions*

### Financial Services

Sheila Vokey, *Chief and Chief Accountant*\*  
Rudy Wytenburg, *Deputy Chief*

### Audit

David Sullivan, *Chief Internal Auditor*

---

\* Member of Executive Management Committee

<sup>1</sup> Also Chair of the Board of Directors of the Canadian Payments Association

<sup>2</sup> Visiting Special Adviser

<sup>3</sup> Also Deputy Chair of the Board of Directors of the Canadian Payments Association

Note: Positions as of 31 January 2008

## Bank of Canada Regional Offices

### Atlantic Provinces

1583 Hollis Street, 5th Floor,  
Halifax, Nova Scotia B3J 1V4  
David Amirault, *Senior Regional  
Representative (Economics)*  
Monique LeBlanc, *Senior Regional  
Representative (Currency)*

### Quebec

1501 McGill College Avenue,  
Suite 2030  
Montréal, Quebec H3A 3M8  
Thérèse Laflèche, *Senior Regional  
Representative (Economics)*  
Phuong Anh Ho Huu, *Senior Regional  
Representative (Currency)*

### Ontario

150 King Street West, 20th Floor,  
Suite 2000  
Toronto, Ontario M5H 1J9  
Hung-Hay Lau, *Senior Regional  
Representative (Economics)*  
Manuel Parreira, *Senior Regional  
Representative (Currency)*

### Prairie Provinces, Nunavut, and Northwest Territories

404 – 6th Avenue SW, Suite 200  
Calgary, Alberta T2P 0R9  
Mark Illing, *Senior Regional Representative  
(Economics)*  
Ted Mieszkalski, *Senior Regional  
Representative (Currency)*

### British Columbia and Yukon

200 Granville Street, Suite 2710  
Vancouver, British Columbia V6C 1S4  
Farid Novin, *Senior Regional Representative  
(Economics)*  
Lori Rennison, *Senior Regional  
Representative (Economics)*  
Trevor Frers, *Senior Regional Representative  
(Currency)*

### New York Office

Canadian Consulate General  
1251 Avenue of the Americas  
New York, NY 10020-1175  
U.S.A.  
Zahir Lalani, *Consul and Senior  
Representative for the Bank  
of Canada*

---

## For Further Information about the Bank of Canada

### Publications

#### **Monetary Policy Report and Updates**

A detailed summary of the Bank's policies and strategies, as well as a look at the current economic climate and its implications for inflation. Reports published in April and October; Updates published in January and July. Without charge.

#### **Business Outlook Survey**

Published quarterly. Without charge.

#### **Financial System Review**

Brings together the Bank's research, analyses, and judgments on various issues and developments concerning the financial system. Published semi-annually. Without charge.

#### **Bank of Canada Review**

A quarterly publication that contains economic commentary and feature articles. By subscription.

#### **Bank of Canada Banking and Financial Statistics**

A comprehensive package of Canadian data. Published monthly on the Bank's website.

#### **Weekly Financial Statistics**

A 20-page package of banking and money market statistics. Published weekly on the Bank's website.

### For information about these and other publications, contact:

Publications Distribution  
234 Wellington Street, Ottawa K1A 0G9  
Telephone: 613 782-8248  
Toll free in North America: 1 877 782-8248  
Fax: 613 782-8874  
Email: [publications@bankofcanada.ca](mailto:publications@bankofcanada.ca)

### Internet

<http://www.bankofcanada.ca>  
Provides timely access to press releases, speeches by the Governor, most of our major publications, and current financial data.

### Public Information

For general information on the role and functions of the Bank, contact our Public Information Office.

Telephone: 1 800 303-1282  
Fax: 613 782-7713  
Email: [info@bankofcanada.ca](mailto:info@bankofcanada.ca)

#### **For information on unclaimed balances:**

Telephone: 1 888 891-6398  
Fax: 613 782-7802  
Email: [ucbalances@bankofcanada.ca](mailto:ucbalances@bankofcanada.ca)



